

委託契約平成16年度
調査研究

投資事業有限責任組合モデル契約

平成16年12月

経済産業省

委託先 森・濱田松本法律事務所

平成 年 月 日

投資事業有限責任組合契約

[] 投資事業有限責任組合

目 次

- 別紙
- 1 組合員名簿
 - 2 投資ガイドライン
 - 3 投資資産時価評価準則
 - 4 累積内部収益率計算方法書

投資事業有限責任組合契約

本契約書末尾の署名欄に記載された者は、事業者（以下に定義される。）に対する投資事業を行うため、有限責任組合法（以下に定義される。）の規定に従い、平成 年 月 日（以下「本締結日」という。）をもって、以下のとおり、投資事業有限責任組合契約（以下「本契約」という。）を締結する。

第1章 総 則

第1条 定 義

本契約において、下記の用語は、文脈上別段の意味を有することが明らかな場合を除き、以下の意味を有するものとする。

「監査人」	監査法人 [] / 公認会計士 [] 及び / 又は無限責任組合員が同人に代え若しくは同人に加えて適宜選任し、その旨組合員に通知したその他の監査法人又は公認会計士。
「既存出資比率」	効力発生日から組合員たる地位にある組合員につき、ある時点における当該組合員の出資履行金額及び第8条第3項から第7項までの規定に基づき払込義務のある金額のうち未払額の合計額の、当該組合員の出資約束金額に対する割合。
「組合員」	無限責任組合員及び有限責任組合員の総称。
「組合会計規則」	中小企業等投資事業有限責任組合会計規則（平成10年8月20日10・8・7企庁第2号、その後の改正を含む。）及び日本公認会計士協会により公表された「中小企業投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い（中間報告）」（平成11年3月24日業種別監査委員会報告第13号、その後の改正を含む。）。
「組合口座」	本組合の事業のためにのみ利用される [] 銀行に開設された本組合名義の普通預金口座（口座番号： ）又は無限責任組合員が随時開設し組合員に通知した本組合名義のその他の銀行口座。
「組合財産」	出資金及びこれを運用して取得した投資証券等、投資知的財産権その他財産で本組合に帰属すべきもの。
「組合保護預り口座」	本組合の事業のためにのみ利用される [] [証券会社] に開設された本組合名義の有価証券の保護預り口座（口座番号： ）又は無限責任組合員が随時開設し組合員に通知した本組合名義のその他の金融機関等の有価証券の保護預り口座。
「事業者」	法人（外国法人を除く。）及び事業を行う個人。

「市場性のある有価証券」	証券取引法第2条第16項に規定する証券取引所若しくはこれに類似するものであって外国に所在するものに上場され、又は同法第75条第1項の店頭売買有価証券登録原簿若しくはこれに類似するものであって外国に備えられているものに登録されている有価証券。
「指定有価証券」	証券取引法第2条第1項に規定する有価証券（株式及び新株予約権を除き、同項第1号から第10号までに掲げる有価証券（株式及び新株予約権を除く。）に表示されるべき権利であって同条第2項の規定により有価証券とみなされるものを含む。）のうち社債その他の事業者の資金調達に資するものとして以下に定める有価証券。 証券取引法第2条第1項第3号に掲げる債券 証券取引法第2条第1項第3号の2に掲げる特定社債券 証券取引法第2条第1項第4号に掲げる社債券 証券取引法第2条第1項第5号に掲げる出資証券 証券取引法第2条第1項第5号の2に掲げる優先出資証券又は優先出資引受権を表示する証書 証券取引法第2条第1項第5号の3に掲げる優先出資証券又は新優先出資引受権を表示する証券 証券取引法第2条第1項第7号に掲げる受益証券 証券取引法第2条第1項第7号の2に掲げる投資証券又は投資法人債券 証券取引法第2条第1項第7号の3に掲げる受益証券 証券取引法第2条第1項第7号の4に掲げる受益証券 証券取引法第2条第1項第8号に掲げる約束手形 証券取引法第2条第1項第6号若しくは 号から 号の各号に掲げる有価証券又は 号に掲げる権利に係る同法第2条第1項第10号の2に規定するオプションを表示する証券又は証書 号から 号までに掲げる有価証券に表示されるべき権利であって、証券取引法第2条第2項の規定により、有価証券とみなされるもの
「出資約束金額」	各組合員において第8条第2項に基づき本組合に出資することを約した上限額。
「出資履行金額」	出資約束金額のうち第8条第3項から第7項までの規定に基づき出資の履行として現実に払込まれた金額の総額（但し、第8条第7項に規定する追加出資手数料を除く。）。
「証券取引法」	証券取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含む。）。
「投資期間」	効力発生日から [] 年間。[但し、投資総額及び無限責任組合員において投資を決定した投資予定額の合計額が総組合員の出資約束金額の合計額の [] %に達した場合には、無限責任組合員は、その裁量により、組合員に書面で通知することにより、かかる期間を短縮し、直ちにこれを終了させることができる。]
「投資組合等」	投資事業有限責任組合若しくは民法第667条第1項に規定する組合契約で投資事業を営むことを約するものによって成立す

	る組合又は外国に所在するこれらの組合に類似する団体。
「投資先事業者」	第5条 号から 号までの規定により本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、工業所有権、著作権、又は信託の受益権を保有している事業者。
「投資先事業者等」	投資先事業者、並びに第5条 号又は 号の規定により本組合が出資又は外国法人向け出資等を保有している投資組合等及び外国法人の総称。
「投資証券」	投資証券等のうち、証券取引法第2条に規定される有価証券（同条第2項の規定により有価証券とみなされるものを含む。）に該当するもの。
「投資証券等」	第5条 号から 号、[号] から [号まで] の規定に従い、本組合が取得した株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、信託の受益権 [、投資組合等に対する出資]、約束手形、譲渡性預金証書、不動産若しくは動産又は [外国法人向け出資等]。
「投資総額」	ある時点までに本組合が取得した全ての投資証券等及び投資知的財産権の取得価額の合計額。
「投資知的財産権」	第5条 号の規定に従い、本組合が取得した工業所有権及び著作権。
「分配時評価額」	投資証券等を現物により分配する場合における当該投資証券等の現物分配基準日における評価額。なお、かかる現物分配基準日の評価額は、(i)当該分配の対象が市場性のある有価証券である場合、現物分配基準日に先立つ直近の5取引日（現物分配基準日を含まない。）における最終価格の平均値（取引日が5日に満たない場合、現物分配基準日に先立つ全ての取引日（現物分配基準日を含まない。）における最終価格の平均値）とし、(ii)当該分配の対象が市場性のある有価証券ではない場合、第26条第3項の規定に従い、無限責任組合員が総組合員の持分金額の合計額の [] 分の [] 以上に相当する持分を有する組合員の承認を得て、当該投資証券等の現物分配基準日の時価として定めた価額とする。なお、本条において、「最終価格」とは、投資証券に関し証券取引所における最終売買値若しくは日本証券業協会により公表される最終売買値又は外国の取引所若しくは店頭市場におけるこれらに準ずる価格とし、「取引日」とは、当該投資証券にかかる証券取引所が営業している日若しくは日本証券業協会により運営される店頭市場が開設されている日又は外国におけるこれらに準ずる日とする。但し、最終価格がない取引日についてはかかる日を除外するものとする。
「本組合」	有限責任組合法第2条第2項に規定される投資事業有限責任組合であって、本契約に基づき組成されるもの。
「民法」	民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含む。）。
「無限責任組合員」	[] に本店を有する [] 及び同人の後任者として第34条第3項に基づき選任された者（但し、脱退し又はその地位の全部を譲渡した無限責任組合員を除く。）。

「持分金額」	各組合員について、その出資履行金額に、事業年度毎に第25条の規定により当該組合員に帰属すべき損益を加減し、当該組合員に対し本契約の規定により分配された金銭又は投資証券等若しくは投資知的財産権の価額を減じた金額。
「有限責任組合員」	別紙1に有限責任組合員として記載される者、及び第32条又は第33条の規定に従い有限責任組合員として本組合に加入した者（但し、脱退し又はその地位の全部を譲渡した有限責任組合員を除く。）。
「有限責任組合法」	投資事業有限責任組合契約に関する法律（平成10年法律第90号、その後の改正を含む。）。

以下に記載される各用語は、それぞれ対応する右欄に記載された条項にて定義されるものとする。

定義された用語

本締結日
 本契約
 外国法人向け出資等
 効力発生日
 本契約期間
 個別出資比率
 新規加入組合員
 被補償者
 財務諸表等
 半期財務諸表等
 組合持分
 処分等
 処分収益
 その他投資収益
 特別収益
 現物分配基準日
 組合員等
 分配累計額
 分配可能額
 成功報酬対象額
 既存組合員

定義されている条項

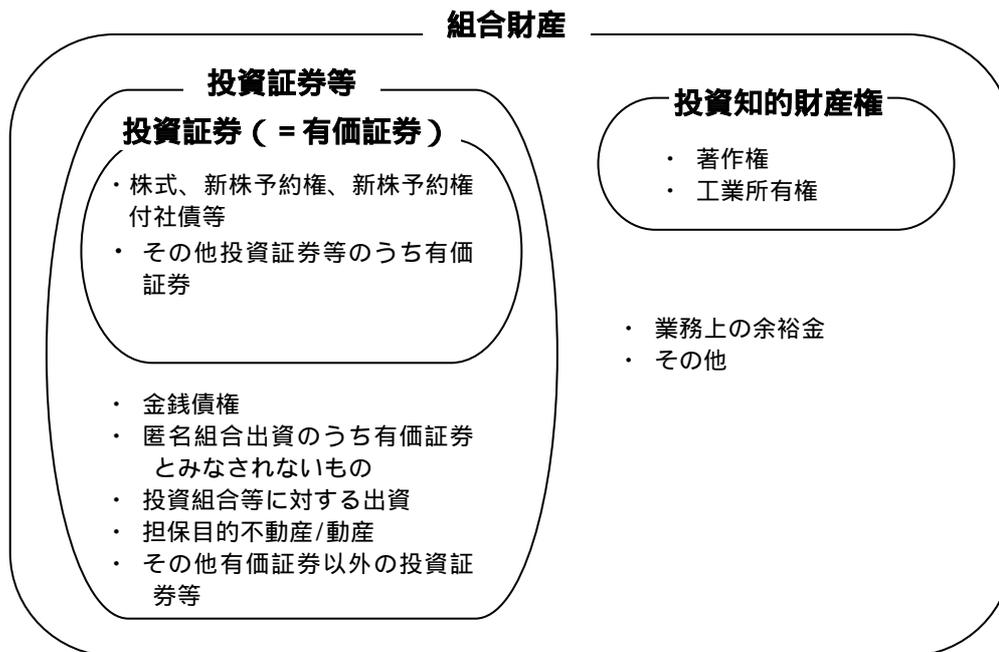
柱書
 柱書
 第5条 号
 第6条第1項
 第6条第2項
 第8条第4項
 第8条第7項
 第18条第2項
 第22条第1項
 第22条第3項
 第24条第1項
 第26条第2項 号
 第26条第2項 号
 第26条第2項 号
 第26条第2項 号
 第26条第3項
 第30条第3項
 第30条第3項
 第30条第3項
 第30条第3項
 第30条第3項
 第33条第1項

【第1条解説】

1. 第1条は、本契約において繰り返し使用される用語を定義している。
2. 本契約においては、出資の払込の方法として無限責任組合員の要請があった場合に順次払込を行ういわゆるキャピタル・コール方式を採用している（一括払込方式については第8条の解説参照）。この方式に対応して、第1条では、各組合員が出資することを約した上限額を「出資約束金額」、無限責任組合員からの出資の履行請求に基づき現実に払込がなされた金額を「出資履行金額」と定義している。
 なお、有限責任組合法第9条第2項は、「有限責任組合員は、その出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負う。」と規定するが、これは、有限責任組合員は、組合に対する出資義務を履行していない範囲内で、組合の債権者に対して直接責任を負うこと

を意味するものと考えられる。この点、キャピタル・コール方式をとる組合では、キャピタル・コールが有効に行われてはじめて、かかる出資義務が発生すると考えられる。従って、上記有限責任組合法の規定との関係では、有限責任組合員の責任は当然に出資約束金額全額につき発生するものではなく、キャピタル・コールが有効に行われた範囲でのみ発生すると考えられる。

3. 第1条は、投資対象について、その性質に応じて、「投資証券等」、「投資証券」及び「投資知的財産権」の定義を置いている。「組合財産」と各々の関係を図で表すと、以下のとおりとなる。



4. 第1条は、本組合が新規投資を行うことのできる期間として「投資期間」という定義を置いている。通常ファンド事業においては、投資をした後、投資を回収するまで一定の期間が必要となるため、組合の全存続期間にわたり新規投資を行うのではなく、新規投資を行う期間を効力発生後4、5年間程度に限定することも少なくない。また、投資期間内であっても、投資が一定程度に達した場合には期間を短縮し、投資期間内について適用される規定（第8条第4項（キャピタル・コール）、第15条第2項（利益相反）等）の適用を受けないことを希望する場合には、但書において、投資総額及び無限責任組合員において投資を決定した投資予定額の合計額が一定額に達した場合には、無限責任組合員が、その裁量により、投資期間を短縮することができる旨を規定することも可能である（第1条括弧内参照）。

上記とは別に、いわゆるノー・フォルト・ディボース条項（No Fault Divorce条項）やキー・マン条項を、この投資期間と関連づけて規定することも考えられる。

ノー・フォルト・ディボース条項とは、一定の割合の有限責任組合員に、投資期間や組合の存続期間を短縮したり、直ちに終了する権利等を付与する条項をいう。このような条項が有限責任組合員によって実際に発動されることは稀であるが、仮にこのような規定を設けるとしても、これが容易に発動されてしまえば本組合に参加した組合員の期待に反することも多いため、その要件は厳格にしておくことが多い。

次に、キー・マン条項とは、本組合の運営を担当する特定の者（ファンド・マネージャー等）又は特定の者によって構成されるチームの能力に着目して投資をする場合等において、一定の割合の有限責任組合員の承認なくして当該運営担当者が本組合の事業に従事しなくなると同時に、当該運営担当者が本組合の事業に従事しないこととなった場合の措置を定める規定である。例えば、当該運営担当者が本組合の事業に従事しないこととなった場合には、一定の有限責任組合員の意思を確認した上、投資期間を短縮することを認め

るといった規定が考えられる。

このノー・フォルト・ディボース条項やキー・マン条項を投資期間の定義の中で規定するとすると、例えば、「投資期間」を、「効力発生日から、(i) []年経過後の応当日、(ii) 総組合員の持分金額の合計額の [5] 分の [4] 以上に相当する持分を有する組合員が、ある特定の日において投資期間を終了させることに同意した場合の当該日（当該同意がなされた日以降の日であることを要する。）、又は(iii)別紙 []記載の者（以下「重要投資担当者」という。）が無限責任組合員の従業員として本組合の事業に主に従事しなくなり、無限責任組合員がこれを了知した日から [180] 日以内に、当該重要投資担当者に代わる投資担当者を組合員に提案し、総組合員の持分金額の [過半数] に相当する持分を有する組合員の同意を得られない場合における当該 [180] 日間の満了日のいずれか最も早い日までの期間」などと定義することが考えられる。

5. 「投資証券等」の定義においては、第5条の「組合の事業」に応じて、括弧内（投資組合等に対する出資、外国法人向け出資等）を規定し、又は規定しないこととなる。
6. 本契約においては、投資知的財産権を現物分配することは予定されていない。一般に投資知的財産権というものは、その性質上現物分配という分配方法に馴染みにくく、換価した上金銭で分配するのが原則と考えられるからである。そのため、「分配時評価額」の定義は、投資知的財産権については現物分配されない前提で、投資証券等の現物分配時の評価額についての規定となっている。なお、市場性のある有価証券ではない投資証券等を現物分配するに際して必要とされる「分配時評価額」についての有限責任組合員の承認の割合は、第26条第3項における割合と同一とされることが予定されている。
7. 「無限責任組合員」及び「有限責任組合員」の定義においては、脱退した組合員、その地位の全部を譲渡した組合員を除く旨を確認的に規定している。

第2条 名 称

本組合の名称は、「 [] 投資事業有限責任組合」とする。

【第2条解説】

1. 第2条は本組合の名称を規定する。有限責任組合法第3条第2項第2号は、「組合の名称」を組合契約において規定すべきとしている。
2. 有限責任組合法第5条第1項は、組合には、その名称中に投資事業有限責任組合という文字を用いるものとしているので、本組合契約においても、「 [] 投資事業有限責任組合」という名称にしている。なお、「投資事業有限責任組合 []」、「 [] 投資事業有限責任組合 []」といった名称を定めることも可能である。
なお、有限責任組合法第5条第4項においては、有限責任組合員は、その氏、氏名又は名称を組合の名称中に用いることを許諾したときは、その使用以後に生じた組合の債務については、無限責任組合員と同一の責任を負うものとされている。

第3条 所在地

1. 本組合の事務所の所在地は、 [] とする。
2. 無限責任組合員は、組合員に対し事前に書面による通知を行うことにより、本組合の事務所の所在地を変更することができる。

【第3条解説】

1. 有限責任組合法第3条第2項第3号は、「組合の事務所の所在地」を、組合契約において規定すべき事項としている。そこで、第3条は、本組合の事務所の所在地（第1項）及び同事務所の所在地の変更方法（第2項）を規定している。

なお、有限責任組合法第3条第3項において、組合に対してする通知又は催告は、組合の事務所の所在地又は無限責任組合員の住所にあててすれば足りるものとされている。但し、同項は、組合の債権者の便宜を図る趣旨の規定であり、各組合員に対する通知等組合の内部関係には適用がないものと解される。よって、組合の内部関係については、第46条に通知に関する規定をおいている。

2. 有限責任組合法第17条は、組合契約の登記事項として、「組合の事務所」を掲げ、有限責任組合法第20条は、その変更があった場合は、変更の登記をしなければならないとしている。なお、有限責任組合法上は、組合の事務所として「主たる事務所」及び「従たる事務所」の存在が認められているので、複数の組合の事務所を設置することも可能である。

第4条 組合員

1. 組合員の氏名又は名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員との別は、別紙1に記載のとおりとする。
2. 有限責任組合員は、自己に関し本契約添付別紙1記載事項の変更がある場合は、速やかに無限責任組合員に書面で通知するものとする。
3. 無限責任組合員は、前項若しくは第39条の通知があった場合又は自己に同様の変更・変更がある場合、すみやかに本契約添付別紙1を変更し、変更後の本契約添付別紙1を組合員に送付するものとする。

【第4条解説】

1. 第4条は、組合員の氏名又は名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員との別を別紙1に記載することを規定する。有限責任組合法第3条第2項第4号において、「組合員の氏名又は名称及び住所並びに無限責任組合員と有限責任組合員との別」は、組合契約において規定すべき事項とされているので、これを省略することは許されない。なお、本契約では、閲覧の便宜上別紙に記載することとした。
2. なお、有限責任組合法第8条第3項において、組合の債権者は、営業時間内は、いつでも、組合の事務所に備え置かれた組合契約書の閲覧又は謄写を請求することができることとされている。そこで、実際上は、有限責任組合員になろうとする者に対し、その氏名又は名称及び住所等が組合の債権者に対し開示されうる点を説明する必要が生じると思われる。

第5条 組合の事業

組合員は、本組合の事業として、共同で次に掲げる事業を行うことを約する。

株式会社の設立に際して発行する株式の取得及び保有並びに有限会社又は企業組合の設立に際しての持分の取得及び当該取得に係る持分の保有

株式会社の発行する株式若しくは新株予約権又は有限会社若しくは企業組合の持分の取

得及び保有

指定有価証券の取得及び保有

事業者に対する金銭債権の取得及び保有並びに事業者の所有する金銭債権の取得及び保有

事業者に対する金銭の新たな貸付け

事業者を相手方とする匿名組合契約の出資の持分又は信託の受益権の取得及び保有

事業者の所有する工業所有権又は著作権の取得及び保有（これらの権利に関して利用を許諾することを含む。）

第5条 号から 号までの規定により本組合がその株式、持分、新株予約権、指定有価証券、金銭債権、工業所有権、著作権又は信託の受益権を保有している事業者に対して経営又は技術の指導を行う事業

投資組合等に対する出資

第5条 号から 号の事業に付随する事業であって、次に掲げるもの。

- (i) 事業者が発行し又は所有する約束手形（証券取引法第2条第1項第8号に掲げるものを除く。）の取得及び保有を行う事業
- (ii) 譲渡性預金証書の取得及び保有を行う事業
- (iii) (i)に規定する約束手形、証券取引法第2条第1項第3号に掲げる債券、同法第2条第1項第3号の2に掲げる特定社債券、同法第2条第1項第4号に掲げる社債券、同法第2条第1号第7号の2に掲げる投資法人債券若しくは同法第2条第1項第8号に掲げる約束手形に表示されるべき権利又は事業者に対する金銭債権に係る担保権の目的である不動産（担保権の目的が土地である場合にあっては当該土地の隣地、担保権の目的が建物である場合にあっては当該建物の所在する土地及びその隣地を含む。）及び動産の売買、交換若しくは貸借又はその代理若しくは媒介を行う事業

外国法人の発行する株式、新株予約権若しくは指定有価証券若しくは外国法人の持分又はこれらに類似するもの（以下「外国法人向け出資等」という。）の取得及び保有であって、その取得の価額の合計額の総組合員の出資履行金額の合計額に対する割合が[100]分の[50]に満たない範囲内において、前各号に掲げる事業の遂行を妨げない限度において行うもの

本契約の目的を達成するため、次に掲げる方法により行う業務上の余裕金の運用

- (i) 銀行その他の金融機関への預金又は郵便貯金
- (ii) 国債又は地方債の取得
- (iii) 外国の政府若しくは地方公共団体、国際機関、外国の政府関係機関（その機関の本店又は主たる事務所の所在する国の政府が主たる出資者となっている機関をいう。）、外国の地方公共団体が主たる出資者となっている法人又は外国の銀行その他の金融機関が発行し、又は債務を保証する債券の取得

【第5条解説】

1. 有限責任組合法第3条第1項は、同項に掲げられた事業の全部又は一部を営むことの合意があることを、組合契約の効力発生要件としている。第5条は、有限責任組合法第3条第1項

に掲げられた事業の全部を本組合の事業とする旨規定している。なお、その一部のみを合意することも当然認められる。

2. 有限責任組合法第3条第2項第1号により、「組合の事業」は組合契約書に記載すべき事項とされているので、第5条において、その事業の内容を有限責任組合法第3条第1項の規定に従い列挙している。なお、有限責任組合法第3条第1項に掲げられた事業である限り、その内容を、個別の組合の目的に従いより詳細に具体化することは可能である。
3. 第5条に定める事業の目的の範囲を逸脱した無限責任組合員の行為は、法的には無権代理行為と考えられ、民法上無権代理行為は本人の追認があれば有効な代理行為とすることができる（民法第113条第1項）。但し、当該無権代理行為が有限責任組合法第3条第1項に掲げる事業以外の行為である場合には、組合員は追認することができないとされているため、当該法律行為については、組合との関係では確定的に無効な行為となる。なお、この無権代理人の責任は、民法第117条に従い処理されることとなり、当該法律行為の相手方が履行を選択した場合には、無限責任組合員は履行義務を負うことになる。
4. 第5条 号に掲げる外国法人の発行する株式の取得等については、有限責任組合法施行令第3条により、「法第3条第1項第11号に掲げる事業については、同号の規定による取得の価額の合計額の総組合員の出資の総額に対する割合が100分の50に満たない範囲内において、組合契約の定めるところにより、行われなければならない。」と規定されている。本契約においては、出資の履行につきキャピタル・コール方式を採用しているため、政令に定める「総組合員の出資の総額」は、出資の既履行分としての「出資履行金額」の合計額により示されることになる。

第6条 組合契約効力発生日及び組合の存続期間

1. 本組合の組合契約の効力は、平成 [] 年 [] 月 [] 日（以下「効力発生日」という。）をもって発生するものとする。
2. 本組合の存続期間（以下「本契約期間」という。）は、効力発生日より [] 年間とする。但し、無限責任組合員は、総組合員の持分金額の合計額の [] 分の [] 以上に相当する持分を有する組合員の承認を得た場合には、かかる期間の満了日の翌日からさらに [] 年を限度として、本契約期間を延長することができる。

【第6条解説】

1. 有限責任組合法第3条第2項第6号及び第7号は、「組合契約の効力が発生する年月日」及び「組合の存続期間」を組合契約書に記載すべきとしていることから、第6条第1項は、組合契約の効力が発生する年月日を、第6条第2項は、組合の存続期間を規定している。
2. 第6条第2項但書は、存続期間の延長の方法について定めている。なお、組合の存続期間の延長は、追加的フィーの発生や組合財産の分配の遅延等により、無限責任組合員と有限責任組合員との間で利益相反を生じるおそれのある事項であるため、無限責任組合員が存続期間を延長するにあたっては、有限責任組合員の承認を得ることとしている。
3. 私的独占の禁止及び公正取引の確保に関する法律（以下「独占禁止法」という。）第11条第1項但書第4号本文は、銀行業又は保険業を営む会社の株式保有制限について、当該会社が有限責任組合の有限責任組合員となり、組合財産として株式を取得し、又は所有する場合を除外するとしている。但し、かかる除外規定は、有限責任組合員が議決権を行使することができる場合、議決権の行使について有限責任組合員が無限責任組合員に指図を行うことができる場合及び株式を所有することとなった日から政令で定める期間（10年間）を超えて当該議決権を保有する場合には適用されない（同法第11条第1項但書第4号但書）。従って、有限責任組合員にいわゆる銀行業又は保険業を営む会社が含まれる場合

において、当該有限責任組合員が上記除外規定の適用を受けるためには、原則として本組合の存続期間については、これを10年以内とする必要がある。

第7条 登記

1. 無限責任組合員は、有限責任組合法第17条の規定に従い、本組合の事務所の所在地において組合契約の登記をするものとする。
2. 前項に定める登記事項に変更が生じた場合、無限責任組合員は、有限責任組合法第20条の規定に従い、変更の登記をするものとする。

【第7条解説】

1. 第7条第1項は、無限責任組合員は、本組合の事務所の所在地において、組合契約の登記を行うべきことを規定している。有限責任組合法第17条は、登記事項として、「組合の事業」、「組合の名称」、「組合契約の効力が発生する年月日」、「組合の存続期間」、「無限責任組合員の氏名又は名称及び住所」、「組合員の数の合計」、「組合の事務所」及び「組合契約で（有限責任組合）法第13条第1号から第3号までに掲げる事由以外の解散の事由を定めたときは、その事由」を掲げている。なお、登記の申請は、有限責任組合法第26条により、無限責任組合員の申請によるものと規定されている。よって、本組合においても、無限責任組合員の義務として、法律上の登記事項を登記すべきものとして規定している。
2. 有限責任組合法第20条は、登記事項に変更が生じたときは、変更の登記をしなければならないと規定している。なお、有限責任組合法第20条の規定による登記についても、無限責任組合員の申請によるものと規定されている（同法第26条）。そこで、第7条第2項において、無限責任組合員が変更の登記をすべきものと規定している。
3. 組合契約の効力は契約締結によって発生するとされており（有限責任組合法第3条第1項）、登記は組合契約の効力発生要件ではない。但し、有限責任組合法第4条第1項により、登記事項は、登記の後でなければ、善意の第三者に対抗することができないとされている。

第2章 出 資

第8条 出 資

1. 本組合の出資一口の金額は [] 円とする。
2. 組合員は、別紙1に記載された当該組合員の出資口数に前項に規定する出資一口の金額を乗じた額を上限額として、本条第3項から第7項までの規定に基づき本組合に出資することを約する。
3. 組合員は、効力発生日において [効力発生日から [] 日以内の無限責任組合員が別途書面により指定する日までに]、出資約束金額の [] % に相当する額の金銭を組合口座に振込送金して払い込むものとする。なお、本条において、組合員による振込送金にかかる手数料は当該組合員の負担とする。
4. 組合員は、投資期間中、投資証券等及び投資知的財産権の取得を目的として、出資約束金額のうち未だ払込をしていない金額に関し、無限責任組合員からの [] 日前までの書面による通知に従い、無限責任組合員が指定した日までに、各自の出資約束金額に無限責任組合員が指定する各組合員において共通の割合（但し、 [] % 以下と

し、以下、かかる割合、第3項の割合及び第6項の割合をいずれも、「個別出資比率」という。)を乗じて得られた金額を組合口座に振込送金して払い込むものとする。

5. 組合員は、投資期間満了後においては、(i)既に本組合が投資を行っている投資先事業者等に対する追加出資を目的とする場合(但し、総組合員の持分金額の合計額の[過半数]に相当する持分を有する有限責任組合員の事前の同意を得ることを条件とする。)、又は(ii)投資期間満了前に本組合が投資の主な準備行為を行っていた場合において当該投資を完了するために必要とされる場合に限り、出資約束金額のうち未だ払込をしていない金額に関し、無限責任組合員からの[]日までの書面による通知に従い、前項に準じて本組合に対する出資の払込を行うものとする。
6. 第3項から第5項までの規定に加え、組合員は、いつでも、第29条第1項に規定する本組合の費用又は第30条第2項に規定する管理報酬に充当することを目的とする場合、出資約束金額のうち未だ払込をしていない金額に関し、無限責任組合員からの[]日までの書面による通知に従い、無限責任組合員が指定した日までに、各自の出資約束金額に無限責任組合員が指定する各組合員において共通の割合を乗じて得られた金額を組合口座に送金して払い込むものとする。
7. 第33条第1項の規定に従い本組合に新たに加入する者(以下「新規加入組合員」という。)は、無限責任組合員が別途書面により指定する日までに、(i)その者の出資約束金額に当該加入時点における既存出資比率を乗じて算出した額に、(ii)追加出資手数料(本条第3項、第4項及び第6項に基づきその者の加入までに行われた各払込につき、当該払込に係る個別出資比率を当該新規加入組合員の出資約束金額に乗じて算出した各金額に関し、当該払込のなされるべきであった日の翌日から本項に基づく新規加入組合員による払込がなされる日までの期間について年利[]%(年365日の日割り計算とする。)でそれぞれ算出された利息金の合計額をいう。)を加算した合計額を、組合口座に振込送金して払い込むものとする。[但し、当該新規加入組合員の加入時までに、本組合が第26条の規定に従い既に分配を行っていた場合には、無限責任組合員は、当該新規加入組合員が払い込む額に、その裁量により適切と考える調整を加えることができるものとする。]なお、無限責任組合員は、上記に従い払込がなされた額から、(i)当該新規加入組合員が効力発生日より組合員であったと仮定した場合に第30条第2項に従い発生したであろう管理報酬額の総額から(ii)当該加入時点の直前までに発生した管理報酬の額の総額を控除した残額を、管理報酬として受領するものとする。

【第8条解説】

1. 有限責任組合法第6条においては、組合員は出資一口以上を有すること(第1項)、出資の内容は金銭その他の財産のみとし(第2項)労務出資を認めないこと、及び出資一口の金額は均一でなければならないこと(第3項)が規定されている。これらの規定に基づき、第8条第2項においては、組合員が所定の出資約束金額を上限額として第8条第3項から第7項までの規定に基づき本組合に払込をすることを約束する旨規定している。なお、当然のことながら、各組合員の出資約束金額は、出資一口の金額以上であることを要する。
2. 第8条においては、余資運用を最小限化するために、予め合意した出資約束金額の枠内で投資等のために必要な都度必要な金額を払い込ませるキャピタル・コール方式を採用している。これに対し、組合組成時に出資金の全額を一括して払い込む方法も存する(下記4.参照)。出資金の払込をキャピタル・コール方式により行う場合、その具体的方法が問題になるが、本契約においては、組合員は、出資約束金額のうち未だ払込をしていない金額に関し、無限責任組合員がその裁量により決定した各組合員において共通の割合を乗じた額を払い込むものとしている。
また、キャピタル・コールは、通常、新規の投資対象がある場合に行われるものと考えら

れることから、キャピタル・コールの際に、その資金使途たる投資先事業者等の概要を組合員に通知することを求めることも考えられる。ただ、本契約では、無限責任組合員の業務執行の柔軟性を優先し、第19条第7項において、投資証券等又は投資知的財産権を取得した後に、投資先事業者等の概要を組合員に通知させる内容の規定を設けている。

3. 本組合の行う事業者に対する投資は、投下資本の回収に相当な期間を要するのが通常である。かかる実態を踏まえ、本契約においては、契約期間を、投資期間と投資期間満了後の回収のための期間に二分し、原則として、投資期間中に限り、投資証券等及び投資知的財産権の取得を目的としたキャピタル・コールを行うことができるとしている。但し、投資期間満了後においても、一定程度の投資の柔軟性を確保できるように、(i)追加出資を目的とする場合と(ii)投資期間満了前に投資の主な準備行為が行われていた場合に限り、投資目的でキャピタル・コールを行うことができるものとされている。
4. 組合員の出資を、組合の組成時における一括払込とする旨合意することも可能である。その場合、第8条第2項以下に代えて以下のとおり規定するとともに、本契約のその他の規定に所要の変更を行うことになる。
「組合員は、[]年[]月[]日までに、別紙1記載の当該組合員の口数に出資一口の額を乗じた合計金額全額を組合口座に払い込むものとする。」
5. 第8条第7項は、新規加入組合員が本組合に加入する際に出資すべき金額についての規定である。本契約において、新規加入組合員は、既存出資比率を当該新規加入組合員の出資約束金額に乗じた金額を払い込むものとしている。これにより新規加入組合員により払い込まれた金額は、本組合の組合財産を増加させるが、これによる増加額は過去の管理報酬に充当されたり、将来の投資等に利用されることとなる。なお、新規加入組合員が加入する時点までに分配が行われていた場合に、当該分配のなされた投資証券等の元本相当額については、新規加入組合員による払込を求めないことも考えられる。その場合の調整を可能にする規定が但書の規定である（括弧書き参照）。
この方法以外にも、新規加入組合員が加入時に払い込んだ額のうち管理報酬に充当すべき額以外の額については既存組合員に分配する方法が考えられる。この場合、かかる新規加入により本組合の財産は原則として増加しないことになる（なお、管理報酬については、無限責任組合員が受領する）。具体的には、新規加入組合員が払い込むべき額は、新規加入組合員の出資約束金額が当該新規加入組合員を含む総組合員の出資約束金額の合計額に占める割合を、当該新規加入組合員の加入時までの総組合員の払込金（但し管理報酬に充当された分を除く。）に乗じた金額（各払込時点からの利息を加算する。）と、当該新規加入組合員が効力発生日から組合員であったと仮定した場合に当該新規加入組合員が支払っていたであろう管理報酬相当額（各払込時点からの利息を加算する。）を合計した額とすることが考えられる。
6. 無限責任組合員が、本組合の事業に実質的な投資を行っており、有限責任組合員と利益を共通にしていることを確保するために、無限責任組合員が有する出資口数の合計については、総組合員の出資口数の総数の一定割合を維持することを義務づける条項を追加で規定することも検討に値する。

第9条 追加出資及び出資金の払戻

1. 第27条第2項に規定する場合及び総組合員が同意した場合を除き、組合員は、本章に規定する出資義務以外に、本組合に対し出資をなす義務を負わない。
2. 第26条に基づく組合財産の分配及び第38条に基づく脱退組合員に対する持分の払戻による場合を除き、出資履行金額は、理由の如何を問わず、本契約期間中払い戻されないものとする。
3. 効力発生日から[3]年を経過した日の属する事業年度末において、総組合員の出資約

束金額の合計額に占める投資総額の割合が [] % を超えていない場合、無限責任組合員は各組合員に対し、当該事業年度の末日から1ヶ月以内にその旨を通知するものとする。

4. 前項の通知がなされた場合、総組合員の持分金額の合計額の [] 分の [] に相当する持分を有する有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、当該事業年度の末日から2ヶ月以内に限り、書面により出資約束金額の減額を請求することができる。
5. 総組合員の持分金額の合計額の [] 分の [] に相当する持分を有する有限責任組合員から前項に規定される請求がなされた場合、無限責任組合員は、本契約期間の残存期間における投資予定額及び管理報酬の総額並びに既発生費用の額及び将来発生することが予想される費用の見積額等の諸事情を勘案の上、減額の是非並びに（減額する場合には）減額後の出資約束金額及び減額の効力発生時期を決定するものとする。

【第9条解説】

1. 第9条第1項は、組合員は第2章及び第27条第2項に規定する以外に追加出資義務を負わない旨を、第9条第2項は、払込がなされた出資金は原則として払戻さない旨を規定する。
2. なお、有限責任組合法第10条第2項本文により、有限責任組合員は、貸借対照表上の純資産額を超えて分配を受けた場合は、当該分配を受けた金額の範囲内において、組合の債務を弁済する責任を負うものとされている。かかる有限責任組合員の義務は、分配財産の返還であり出資義務そのものではないが、有限責任組合法第10条の責任が発生しうることを確認する趣旨から、第9条第1項において第27条第2項を例外として規定している。
3. 第9条第3項から第5項は、効力発生日から一定期間経過後において、その時点における投資総額が総組合員の出資約束金額の合計額の一定の割合を下回る場合には、組合員の持分金額の合計額の一定割合以上の持分を有する有限責任組合員の請求により出資約束金額の残余部分について、無限責任組合員のキャピタル・コールの権限を取消すことを請求できることを定めた規定である。但し、第9条5項において、有限責任組合員から出資約束金額の減額請求があった場合にも、実際に減額をするか否かの決定は、最終的には無限責任組合員が行うものと規定している。最終的な決定権を無限責任組合員に残しているのは、無限責任組合員が善管注意義務に従い諸般の事情を踏まえて判断する結果に委ねる趣旨である。もっとも、一定の割合の組合員からの請求がなされれば、無限責任組合員に減額義務を課すという構成も十分考えられる。なお、これもいわゆるノー・フォルト・ディボース（No fault divorce）条項（第1条解説参照。）の一種である。

第10条 出資払込の遅滞

1. 第8条に規定する払込を遅滞した組合員は、同条の規定に基づき本組合に払込を行うべき日の翌日から払込みをすべき金額の全額が払い込まれた日までの期間につき、本組合に対し当該金額の未払込残高に対して年 [] % の割合で計算した遅延損害金を支払うものとする。
2. 組合員が第8条に規定する出資払込を遅滞したことにより他の組合員に損害が発生した場合には、当該払込の遅滞により本組合又は他の組合員が被った一切の損害を賠償する責任を負うものとする。
3. 組合員は、他の組合員の出資の払込の遅滞を理由に、自己の出資の払込を拒絶することはできない。

【第10条解説】

1. 第10条第1項は、出資払込を遅滞した場合の遅延損害金を、第10条第2項は、出資払込遅滞に基づく損害賠償義務を、第10条第3項は、いずれかの組合員の出資払込の遅滞をもって他の組合員は払込の拒絶を行うことができない旨を規定する。
2. 組合員は、出資払込の遅滞がある場合、組合に対しその不履行に基づく損害を賠償しなければならないが、遅延損害金の率については年14%として合意されることが多い。なお、出資払込の遅滞がある場合、第36条及び第37条において、有限責任組合員・無限責任組合員のいずれについても除名事由とされている。
3. 民法上の組合契約において、組合員は他に未履行の組合員がいることをもって出資義務の履行を拒絶できず、同時履行の抗弁権の適用がないとされており、投資事業有限責任組合においても同様であるものと考えられる。同時履行の抗弁権がない旨を確認するため第10条第3項が規定されている。なお、有限責任組合法は、第16条において、金銭出資遅滞者の責任について規定した民法第669条を準用している。

第3章 組合業務の執行

第11条 無限責任組合員の権限

1. 無限責任組合員は、第5条に規定する本組合の事業の遂行のため、本組合の名において下記の事項その他本組合の業務を執行し、裁判上及び裁判外において本組合を代表するものとする。
 - 組合財産の運用、管理及び処分
 - 投資証券等に関する議決権その他組合財産に係る権利の行使
 - 本組合の業務執行として行う投資先事業者に対する経営又は技術の指導
 - 本組合の業務上必要な公認会計士、弁護士、税理士等の選任及び依頼
 - 組合財産の分配及び組合持分の払戻に関する事項
 - 会計帳簿及び会計記録等の作成及び保管等本組合の会計に関する事務
 - 本組合の事業に関し発生した本組合の負担すべき費用、経費及び報酬等債務の支払に関する事項
 - その他本組合の目的の達成のため必要な一切の事項
2. 無限責任組合員は、本組合が負担すべき費用の支払のため、各組合員の出資約束金額のうち未だ払込がなされていない金額の合計額に [] % を乗じた額を上限として金銭の借入を行うことができる。
3. 組合財産の運用に関する事項を除き、無限責任組合員は、必要に応じ、総組合員の持分金額の合計額の [] 分の [] 以上に相当する持分を有する有限責任組合員の同意を得て、自ら適当と認める者に本組合の事務の全部又は一部を委任又は準委任することができる。
4. 無限責任組合員が有限責任組合法第3条第1項に掲げる事業以外の行為を行った場合、組合員はこれを追認することができない。

【第11条解説】

1. 有限責任組合法第7条第1項において、組合の業務は無限責任組合員が執行するものと規定されているが、第11条第1項は、かかる無限責任組合員の業務の具体的内容を規定している。今般の改正により、組合財産として取得できる資産の内容が多岐にわたることになり、上記規定も包括的な内容としている。
2. 第11条第2項は、金銭の借入に関する規定である。

民法上の組合による投資事業組合においては、借入が禁止されることが多いが、その主たる理由は組合員が法律上無限責任を負っていることにある。しかるところ、前述のように、投資事業有限責任組合においては、有限責任組合法第9条第1項により、「有限責任組合員は、その出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負う。」と規定され、その有限責任性が確保されている。従って、投資事業有限責任組合は、理論上、組合員の出資金のみならず借入金をも原資として投資を行いやすい制度になっている。

特に、従前のように組合の主たる投資対象が未公開企業の発行する株式等の有価証券であった場合には、未公開企業に対する投資事業のリスクに鑑み、有限責任組合法のもとにおいても借入金による投資を行うことを認めないとの考えも有り得るところであったが、投資事業有限責任組合は今後は未公開企業への投資に限らず様々な投資対象へのピークルとして機能し得るので、借入についてもより多様な規定が在り得る。本契約では、投資目的による借入は行わないものとし、組合が負担する費用の支払に借入目的を限定し、かつ、組合員の出資約束金額のうちの未履行部分の合計額の[]%を限度として借入を認めることとしている（出資金の未履行部分を引当にするのであれば、借入金の返済原資の調達上問題が生ずるリスクを減じられる。）が、必ずしもこれに限られるものではない。
3. 第11条第3項は、無限責任組合員において、組合の業務を第三者に委任することを許容する趣旨の規定である。但し、出資者は組合財産の運用を行う者の能力を信頼し出資を行うという投資事業組合の理念型からするならば、肝心の運用を第三者に委ねることはかかる理念型に反するとの考え方に基づき、運用については委任が可能である事項から除外している。
4. 有限責任組合法第7条第4項は、有限責任組合法による有限責任性が認められる場合を有限責任組合法が予定する投資事業に限定する趣旨から、無限責任組合員が有限責任組合法第3条第1項に掲げる事業以外の行為を行った場合（すなわち法律上の事業範囲を逸脱した行為）は、組合員は追認することができない旨規定する。第11条第4項は、かかる法律上の制限を確認する規定である。

第12条 無限責任組合員の注意義務

無限責任組合員は、本組合の目的に従い善良なる管理者の注意をもってその業務を執行するものとする。

【第12条解説】

1. 有限責任組合法第16条は、民法第671条（業務執行組合員についての委任の規定の準用）を準用しているため、無限責任組合員は、組合の業務執行に際し、善管注意義務を負うことになる（民法第644条）。第12条は、かかる趣旨を確認し、無限責任組合員の業務執行の際の注意義務を明示している。
2. 上記のような一般条項に加えて、無限責任組合員の注意義務を具体的に規定する条項を設けることも考えられる。

例えば、第1条の解説で触れたキー・マン条項を設けるのであれば、無限責任組合員において本組合の運営を担当する特定の者（ファンド・マネージャー等）が辞職し、あるいは

新たな運営担当者が入る場合には、一定割合以上の持分を有する有限責任組合員の承認を要するといった規定を設けることとなる。

第13条 有限責任組合員の権限

1. 有限責任組合員は、本組合の業務を執行し又は本組合を代表する権限を一切有しないものとする。
2. 有限責任組合員は、投資証券等の議決権の行使につき、無限責任組合員に対して指図をすることができない。有限責任組合員のいずれかが第11条の規定に反し投資証券等について議決権を行使した場合は、他の組合員は当該議決権の行使を追認することができない。
3. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し予め書面によりその旨通知をなした上で、無限責任組合員の営業時間内において、自己の費用で次の各号に掲げる書類の閲覧又は謄写をなすことができる。
 - 第21条第3項に規定する会計帳簿及び会計記録
 - 第22条第1項に規定する財務諸表等及び同条第3項に規定する半期財務諸表等
 - 第22条第1項に規定する監査に関する意見書
 - 本組合にかかる組合契約書
4. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し予め書面によりその旨通知をなした上で、自らの費用で選任した監査法人又は公認会計士に本組合の財産状況及び業務執行状況を監査させることができるものとする。但し、当該監査の結果本組合の会計処理に関して重大な誤りが発見された場合には、当該有限責任組合員は当該監査に要した合理的な費用を本組合に請求することができる。
5. 有限責任組合員は、随時、無限責任組合員に対し、書面で、本組合の財産状況及び業務執行状況につき質問することができる。かかる場合、無限責任組合員は〔 〕日以内に適切な方法で当該質問に答えるものとする。
6. 第1項の規定にかかわらず、有限責任組合員による本契約の各規定（本条第3項から第5項まで、第14条第2項及び第3項、第15条第2項及び第4項、第16条第3項、第19条第2項及び第8項並びに第26条第3項を含む。）に基づく権限の行使は、本組合の業務執行に該当しないものとする。

【第13条解説】

1. 有限責任組合法第7条第1項は、組合の業務は無限責任組合員が執行するものと規定している。第13条第1項は、有限責任組合員は業務執行権及び代表権を有しない旨の確認規定である。
2. 前述のとおり、独占禁止法第11条第1項本文は、銀行業又は保険業を営む会社による他の会社の議決権保有を制限する一方、一定の場合その例外を認め、同条第1項但書第4号本文で銀行又は保険会社が投資事業有限責任組合の有限責任組合員となり、組合財産として株式を取得し又は所有することにより議決権を取得又は保有する場合には、議決権保有制限は適用されないものとする。但し、かかる例外規定は、前述の「議決権を有することとなった日から政令で定める期間を超えて当該議決権を保有する場合」のほか、「有限責

任組合員が議決権を行使することができる場合」及び「議決権の行使について有限責任組合員が投資事業有限責任組合の無限責任組合員に指図を行うことができる場合」には適用されない(同条第1項但書第4号但書)。そこで、第11条において、投資証券等に関する議決権の行使は、無限責任組合員の業務執行権限とされていることに加え、第13条第2項において、有限責任組合員が無限責任組合員に対し議決権の行使につき指図を行うことができないことを明確にした。さらに、有限責任組合員のいずれかが第11条の規定に反し投資証券等について議決権を行使した場合には、有限責任組合法第7条第4項の追認禁止規定が及ばないため、有限責任組合法上は、追認が可能であることに鑑み、第13条第2項において、有限責任組合員のいずれかが第11条の規定に反し投資証券等について議決権を行使した場合には、他の組合員は当該議決権の行使を追認することができないと規定した。以上のとおり、第13条第2項では、上記及びの点に関して、独占禁止法第11条に定める議決権保有の制限からの除外規定の適用の確保を図っている。

3. 第13条第3項から第5項までは、有限責任組合員の業務及び財産の状況の検査権を規定している。

有限責任組合法は、民法673条を準用している(有限責任組合法第16条)ので、各組合員は、組合の業務及び組合財産の状況についての検査権を有しているほか、各組合員は、「営業時間内、いつでも、財務諸表等並びに前項の組合契約書及び意見書の閲覧又は謄写を請求することができる」とされている(有限責任組合法第8条第3項)。

本契約では、第13条第3項において、有限責任組合法第8条3項に規定されている書類等に加え、有限責任組合員は、半期財務諸表等、組合の会計帳簿及び会計記録についても閲覧及び謄写ができる旨規定している。なお、有限責任組合法第8条第3項に規定された財務諸表等及び意見書については、本契約では、その第22条第1項により、組合員に直接送付される。組合の業務及び財産の状況の検査権については、監査法人又は公認会計士を通じて行うことができるものとし(第13条第4項)、さらに、第13条第5項において、書面による質問権として規定している。

4. 有限責任組合法第7条第1項は、「組合の業務は、無限責任組合員がこれを執行する。」と規定し、また同法第9条第3項は、「有限責任組合員に組合の業務を執行する権限を有する組合員であると誤認させるような行為があった場合には、前項の規定にかかわらず、当該有限責任組合員は、その誤認に基づき組合と取引をした者に対し無限責任組合員と同一の責任を負う。」と規定している。有限責任組合員に組合の業務を執行する権限を有する組合員であると誤認させるような行為があったか否かについては、行為ごとに個別具体的に判断されるが、本組合の共同事業を行う者として有限責任組合員にも本来認められるべき権利ないし責務の行使は当該行為に該当しない。そこで、その旨を組合員相互間において確認する趣旨から第13条第6項を規定している。

第14条 組合員集会

1. 無限責任組合員は、第22条第1項の規定に従い組合員に対し財務諸表等を送付した後速やかに(但し、遅くとも毎事業年度終了後[]日以内に)、組合員集会を招集するものとする。
2. 総組合員の持分金額の合計額の[]分の[]以上に相当する持分を有する有限責任組合員からの請求があったとき又は無限責任組合員が適宜必要と判断したときは、無限責任組合員は組合員に対し、書面による[]日以上 of 事前の通知を行い組合員集会を招集するものとする。
3. 組合員集会において無限責任組合員は、本組合の運営及び組合財産の運用状況につき報告するものとし、組合員は無限責任組合員に対しそれらにつき意見を述べるができる。

【第14条解説】

1. 第11条のとおり、本組合の業務の執行は無限責任組合員に委ねられる。これに対し、有限責任組合員は、組合の業務及び組合財産の状況について検査権を有するが（第13条第3項から第5項までを参照）、通常は、第22条に規定されるように、定期的に受領する財務諸表等、すなわち書面を通して、業務・組合財産の状況を確認することが中心となる。しかし、投資家である有限責任組合員からすると、単に書面での報告にとどまらず、直接無限責任組合員から報告を受け、意見具申をし、質疑応答の機会を行う場を持てることが望ましい。そこで、第14条では、まず、第1項で、定期の組合員集会を、毎年一回、第22条に定める財務諸表等の送付後速やかに（遅くとも毎事業年度終了後〔 〕日以内に）開催すべきことを規定し、さらに、第2項で、定期的な開催のみならず、臨時に組合員集会を開催できることを定め、その際の要件を規定した。そして第3項は、これら組合員集会において、組合員が組合財産の運用等につき意見を述べることを、規定している。
2. 以上に加え、投資家の便宜を図るという観点から、「有限責任組合員は、その選択に従い、直接又は代理人による参加のほか、書面又は会議電話にて組合員集会に参加し、質問又は意見陳述を行うことができる。」という規定を置くことも考えられる。この場合、無限責任組合員は、そのために必要となる会議電話の設置等の手配を行うことになる。
3. 組合員集会の開催は、本組合における共同事業性の一つの顕れである。
なお、共同事業性が確保されているかについては、税務上も、ある組合を民法上の組合と取り扱うか否かの判断基準の一つとされている。
そのメルクマールとしては、下記の項目が考えられるところであるが、有限責任組合法は組合に関する民法規定の特則と位置づけられていることから、下記項目は、本組合における共同事業性の確保の判断においても参考されるべきものであると解される。

株式投資を行った会社に対して、総組合員の名称を株主名簿に記載するか、又は、投資先事業者に対して総組合員の名称を記載した組合員名簿を提出した上で、組合の名称を株主名簿に記載するように依頼すること。

投資先事業者からの配当金・利金等が直接各組合員に帰属することが明らかであること。なお、所轄税務署長に対しては、組合員名簿及び配当金・利金等の代理受領に関する支払調書を提出することが必要となる。

少なくとも年に1回は組合員集会を開催し、各組合員の意見を聞く機会を持つこと。

投資を行った場合には、その都度当該投資の状況を記載した報告書を作成して、各組合員に配布すること。なお、追加出資については、事前に各組合員の意見を聞く機会を持つこと。（第19条2項及び7項参照）

共同事業性が確保されているか否かについては、組合契約及び運営実態等を総合的に勘案して判断されるべきものである。従って、共同事業性の確保のための手段は必ずしも上記の方法に限られるというものではなく、これらに代わる手段によることも考えられる。しかしながら、上記 から までに掲げる項目が実態としても充足されている場合には、一般的には共同事業性が確保されていると判断されることとなる。

第15条 利益相反

1. 有限責任組合員は、(i)本組合の事業と同種若しくは類似の事業を行うこと、又は、(ii)本組合の事業と同種若しくは類似の事業を目的とする他の組合（民法上の組合、投資事業有限責任組合、匿名組合、ジェネラル・パートナーシップ、リミテッド・パートナーシップその他これらに類するものを含む。以下本条において同じ。）、会社若しくはその他の団体の組合員（無限責任組合員及びジェネラル・パートナーを含む。）、社員（無限責任社員を含む。）、株主、出資者、取締役若しくは業務執行者となることことができる。

2. 無限責任組合員は、(i)投資総額が総組合員の出資約束金額の合計額の〔 〕分の〔 〕に達する時、又は(ii)投資期間の満了時のいずれか早い時までの間は、(i)本組合の事業と同種又は類似の事業を行うこと、及び(ii)本組合の事業と同種又は類似の事業を目的とする他の組合、会社又はその他の団体の組合員（無限責任組合員及びジェネラル・パートナーを含む。）、社員（無限責任社員を含む。）、株主、出資者、取締役又は業務執行者となることができないものとする。但し、(i)第16条に定める諮問委員会の委員の〔過半数〕がかかる行為を承認した場合又は(ii)総組合員の持分金額の〔 〕分の〔 〕以上に相当する持分を有する有限責任組合員がかかる行為を承認した場合はこの限りではない。また、無限責任組合員が、(i)本契約締結前に設立された組合につき無限責任組合員、業務執行組合員、営業者又はジェネラル・パートナーとしてその管理・運営を行うこと、及び(ii)_____を目的とする組合の無限責任組合員、業務執行組合員、営業者又はジェネラル・パートナーとしてその管理・運営を行うことは本項により禁止されない。
3. 有限責任組合員は自己又は第三者のために本組合と取引をすることができる。
4. 無限責任組合員は、自己又は第三者のために本組合と取引をすることができない。但し、(i)第16条に定める諮問委員会の委員の〔過半数〕がかかる取引を承認した場合又は(ii)総組合員の持分金額の合計額の〔 〕分の〔 〕以上に相当する持分を有する有限責任組合員がかかる取引を承認した場合はこの限りではない。無限責任組合員は、かかる承認を求める際には、それぞれの場合に応じ、諮問委員会の委員又は有限責任組合員に対し、予め書面により当該取引の内容（取引の対象及びその価額を含む。）を通知するものとする。

【第15条解説】

1. 無限責任組合員は、有限責任組合法第16条が準用する民法671条（業務執行組合員についての委任の規定の準用）により、民法644条に基づき、組合の業務執行に当たり、善管注意義務を負担する。この善管注意義務の一部として、無限責任組合員には、組合の利益の犠牲のうえに自己又は第三者の利益を図ってはならないという義務が、一般的に課されていると考えられる。第15条は、この無限責任組合員の一般的な義務を前提に、一定の場面に關しその義務の内容を明確にするとともに、確認的に、業務執行を担当しない有限責任組合員にはこうした義務が課されないことを規定することを目的とする。
2. 無限責任組合員の利益相反行為が具体的に問題となる典型的なケースとしては、第一に、無限責任組合員が本組合の事業と同種又は類似の事業を行うこと等を認めるかという点、第二に、無限責任組合員と組合間の取引を認めるかという点がある。そこで第15条では、これら典型的なケースにおける無限責任組合員の義務の内容を明確にするとともに、いずれの場合についても有限責任組合員は特段の規制を受けないことを確認的に規定している。
3. まず第一の点については、わが国においては、投資事業組合の組成を事業目的とする専門会社が業務執行組合員となって組成される例が多く、そのような場合、同一の業務執行組合員が複数のファンドを組成することは当然の前提とされてきた。しかし、無限責任組合員が本組合の運営以外に他の組合の運営等に従事することになると、本組合と他の組合との間で利害が対立する状況が生じるおそれがある。例えば、無限責任組合員が投資対象を得た場合、いずれの組合からどれだけ出資するかという投資機会の按分の問題が生じ、投資家においては、本組合に不利益な按分がなされるのではないかと懸念が生じる。また、無限責任組合員が複数の組合の運営等を行う場合には、投資家においては、無限責任組合員の資源・時間が本組合の運営に集中的に投下されず、十分なリターンが確保できない結果になるのではないかと懸念が生じる。そこで第15条第2項においては、投資残高が一定額に達するまで又は遅くとも投資期間が満了するまでは、諮問委員会（第16条参照）の委員の一定数又は一定の持分を有する有限責任組合員の承認を得ることなく、本組合の事業と同種又

は類似の事業を行うこと等を認めないとの規定を置いている。この規定によると、一定の段階までは無限責任組合員は他の組合を組成して投資事業を行うことはできなくなるが、反面、投資機会の按分といった問題や、資源の分散といった問題は生じない。

また、改正法のもとでは各組合の事業も多種多様化し、それを担う無限責任組合員も実務の進展とともに多種多様化すると思われるので、具体的案件に応じて適切な規定を編み出すことが必要になる。例えば、第15条第2項の最終文のように一定のファンド（既存ファンド等）に従事することは明確に例外として規定すること等が考えられる。なお、無限責任組合員を、当該組合の業務の執行のみを行ういわゆる特別目的会社とした場合には、上記の文例のままであると、形式的には義務違反が生じないので、投資家としては、実質的に利益相反行為が行われることを回避するために、条項の文言に工夫することが必要となる。

4. 第二の点については、上記のとおり、有限責任組合員は、組合の業務執行につき何らの権限を有しておらず、有限責任組合員と組合が取引を行っても、典型的に組合に不利になるものではない。従って、第15条第3項においては有限責任組合員と組合の取引については禁止しないことを注意的に規定している。なお、典型的に不利になるものではないとしても、有限責任組合員と組合の現実の取引が組合に不利になる可能性はある。ただ、その点は組合を代理して取引を行う無限責任組合員の善管注意義務に委ねられることになる。一方、無限責任組合員と組合との取引については、いわゆる「利益の対立」があり、典型的に組合に不利であるものとして、原則としてこれを禁止した上で、諮問委員会（第16条参照）の委員の一定数又は一定の持分を有する有限責任組合員が事前に承認した場合には例外的にかかる取引を行うことができるものとしている。
5. 以上に加え、実務では、投資家の属性、投資家に適用される業法上の規制の差違等を背景に、組合をほぼ同時に複数設立して投資事業を行うことがある（いわゆる並行ファンド（パラレルファンド）の設立）。この場合は、本来ひとつの組合を設立して投資を行っていくことが前提であるから、無限責任組合員が得た一切の投資機会については、運用資産額に応じて按分して投資を行うことになるとする規定を設けることになる。

第16条 諮問委員会

1. 無限責任組合員は、本条に定めるところに従い、本組合に諮問委員会を設置する。
2. 諮問委員会の委員は [] 名以内とする。
3. 諮問委員会の委員は、当初の出資約束金額が金 [] 円以上である有限責任組合員が指名する自己の役員又は従業員とする（当該有限責任組合員が個人の場合には当該有限責任組合員とする。）。無限責任組合員は、正当な理由がある場合、(i)当該有限責任組合員が指名した者が諮問委員会の委員に就任することを拒否することができ、また、(ii)諮問委員会の委員を解任することができる。諮問委員会の委員が辞任し若しくは解任され又は死亡した場合、当該委員を指名した有限責任組合員のみが後任の委員を指名することができる。なお、本契約締結時における諮問委員会の委員は、別紙 [] 「諮問委員会委員一覧」記載の者とする。
4. 諮問委員会の委員の任期は [期間の定めのないものとする。]
5. 諮問委員会は、次に掲げる事項を行うことができるものとする。

第15条第2項に定める行為及び第15条第4項に定める取引の承認。

号に加え、本組合の利益と相反し又は相反する可能性のある無限責任組合員又はその役員若しくは従業員の行為又は取引のうち、無限責任組合員から事前にその承認を求められたものについての承認。

その他無限責任組合員から照会を受けた本組合に関する事項についての助言。

6. 諮問委員会は、無限責任組合員がこれを招集し、無限責任組合員の定める者が議長となる。
7. 無限責任組合員は、無限責任組合員が必要と判断したときに、会日の〔 〕日前までに諮問委員会の各委員に招集通知を発送することにより、諮問委員会を開催する。但し、緊急の必要があるときは、この期間を短縮することができる。
8. 無限責任組合員は、諮問委員会の承認を得た第5項 号又は 号に定める行為又は取引については、かかる行為又は取引を行うことができるものとする。
9. 諮問委員会の委員に報酬は支払わないものとする。
10. 無限責任組合員は 諮問委員会の委員に対し、合理的な範囲内で交通費その他の実費を支払うことができる。

【第16条解説】

1. 第16条はいわゆる諮問委員会に関する規定である。アドバイザー・コミティー又はアドバイザー・ボードその他の名称で呼ばれることもある。法律の規定にもとづく機関ではなく、組合契約に基づいて設置される任意の機関であり、必ずしもその設置が強制されるものではない。また、その構成、機能、権限等も、組合契約において個別の案件ごとに規定することになる（なお、細則については別途諮問委員会規程等を設けて規定していくことも考えられる）。
2. 諮問委員会を設置することにした場合、もっとも重要な点は、諮問委員会にいかなる権限を認め、どのような者で構成される機関とするかである。契約に基づいて設置される機関である以上当事者が組合ごとに自由に設計することが可能であり、例えば、無限責任組合員に対し、本組合の業務執行につき、意見具申をし助言提供を行う機関とする、または、こうした機能に加え、一定の事項、特に無限責任組合員による利益相反行為について承認・非承認の権限を与える機関とすること等が考えられる。なお、有限責任組合法第7条第1項は、「組合の業務は、無限責任組合員がこれを執行する。」とあるので、諮問委員会に付与される権限が「組合の業務の執行」に該当するものではないことが必要となる。
3. 本契約では、上記の を前提に、無限責任組合員に対する助言と、利益相反行為の承認とを担う機関とすることとしている（第16条第5項）。
この点無限責任組合員の利益相反行為については、まず、前記のとおり第15条は、利益相反行為のうち、(a)本組合の事業と同種又は類似の事業を行うこと等（第15条第2項）、及び(b)自己又は第三者のために本組合と取引をすること（第15条第4項）については、諮問委員会の委員の一定数が承認した場合にはこれを行うことができると規定する。第16条第5項 号は、こうした第15条の規定を受け、これらの承認を諮問委員会が行い得ることを規定する。
次に、上記(a)又は(b)の他にも、利益相反のおそれのある行為は存する。無限責任組合員は、第15条解説のとおり、組合の利益と相反する行為を行わないという一般的な義務を負っていると考えられるから、第15条で明確に規定されていない事項についても、承認を得た上で当該行為を行いたいと考える場合があることが想定される。そこで、第16条第5項 号は、無限責任組合員は、その他の利益相反行為についても、諮問委員会に承認を求め、その承認を得た上で当該行為を行うことが可能であることを規定する。
第16条第8項は、以上の諮問委員会の承認があった場合、無限責任組合員は、当該行為又は取引を行うことができる旨確認的に規定する。
諮問委員会の構成員すなわち委員については、諮問委員会が無限責任組合員の利益相反行為の承認・非承認を判断することがあることに鑑み、その出資約束金額が一定額以上である有限責任組合員が指名する者で構成されるとしている（第15条第3項）。もっとも、正当な

理由がある場合には、無限責任組合員は、有限責任組合員が指名した者の諮問委員会の委員への就任を拒否し、また、委員を解任することができるとしている。

第4章 組合員の責任

第17条 組合債務に対する対外的責任

1. 本組合の債務は、無限責任組合員が組合財産をもって弁済するものとする。但し、無限責任組合員は自らの固有財産をもって弁済する責任を免れるものではない。
2. 第27条第2項に規定する場合を除き、有限責任組合員は、出資の価額を限度として債務を弁済する責任を負う。

【第17条解説】

1. 有限責任組合法上、無限責任組合員は、組合の債務について自己の固有財産についても責任財産になるものとして無限責任を負い、有限責任組合員は、その出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負うものとされている（有限責任組合法第9条第2項）。
2. 第17条は、無限責任組合員に対し組合の債務は組合財産をもって弁済することを義務付けた上で、以上の有限責任組合法第9条の趣旨を確認的に規定するものである。無限責任組合員は、自らの固有財産をもって、自己の負担部分を超えて組合の債務を弁済した場合には、組合財産に対し求償することができる。
3. なお、第1条の解説のとおり、有限責任組合法第9条第2項の規定する「出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負う」の意味であるが、これは、有限責任組合員は、組合に対する出資義務を履行していない範囲内で、組合の債権者に対して直接責任を負うことを意味するものと考えられる。この点、キャピタル・コール方式をとる組合では、キャピタル・コールが有効に行われてはじめて、かかる出資義務が発生すると考えられる。従って、上記有限責任組合法の規定との関係では、有限責任組合員の責任は当然に出資約束金額全額につき発生するものではなく、キャピタル・コールが有効に行われた範囲でのみ発生すると考えられる。

第18条 組合財産による補償

1. 有限責任組合員が第三者から、本組合の事業に関して、請求その他何らかの権利の主張を受けた場合、当該有限責任組合員は直ちにその旨を無限責任組合員に通知するものとする。無限責任組合員は、かかる通知受領後速やかに、当該有限責任組合員が、かかる請求ないし権利の主張を直接に受けることがないようにするために必要な措置をとるものとし、当該有限責任組合員は無限責任組合員の措置に協力するものとする。
2. (i)組合員並びにその取締役、監査役、執行役、従業員、代理人及び株主、又は(ii)諮問委員会の委員（以下「被補償者」と総称する。）が、本組合の事業又は業務（投資先事業者への助言、指導、投資先事業者の取締役としての職務の遂行を含む。）に関連して、費用を負担し又は損害、損失等を被った場合（自らの固有財産をもって本組合の債務を弁済した場合を含む。）、組合財産より補償を受けることができる。但し、被補償者は、その故意又は重過失に基づきかかる費用、損害、損失等を被った場合に

は、かかる補償を受けることができないものとする。

【第18条解説】

1. 前述のように、有限責任組合法第9条第2項により、「有限責任組合員は、その出資の価額を限度として組合の債務を弁済する責任を負う。」と規定され、有限責任組合員は、第8条に定める出資義務を履行していない範囲及び有限責任組合法第10条に規定する場合を除き、組合の債権者より直接請求を受けることはないものと考えられる。ただ、かかる有限責任組合員と、第三者との間において何らかの紛争が生じる場合はあり得る。第18条第1項は、かかる場合に、無限責任組合員をして適切な措置を採らしめるための規定である。有限責任組合員も無限責任組合員の措置に協力するものとされている。
2. 第18条第2項は、組合員が自己の負担部分を超えて組合債務を弁済した場合等、組合員又はその関係者が本組合の事業又は業務に関連して損害等を被った場合に、組合財産より補償を行うべき旨規定する。無限責任組合員は、その固有財産も責任財産とされているため、組合の債権者が無限責任組合員の固有財産より満足を受けることが想定されるが、そのような場合でも、原則、無限責任組合員はその全額を組合財産より補償を受けることができることになる。

第5章 組合財産の運用及び管理

第19条 組合財産の運用

1. 無限責任組合員は、第5条に規定される目的の範囲内で、組合財産を別紙2記載の投資ガイドラインに従い運用するものとする。
2. 無限責任組合員が投資先事業者等に対し追加的に投資を行う場合には、事前に有限責任組合員に対しその旨を通知することにより、有限責任組合員に意見を述べる機会を与えなければならない。但し、当該投資先事業者等との間で当初投資する際に締結した投資契約に基づき行われる場合はこの限りではない。
3. 本契約において別途明確に規定される場合（第26条第4項を含む。）を除き、無限責任組合員は、投資証券等又は投資知的財産権を取得するに際し、第26条第2項に規定される処分収益又はその他投資収益を用いてはならない。
4. 無限責任組合員は、投資証券等又は投資知的財産権を取得する際、当該投資先事業者等との間で、無限責任組合員が当該案件に関して適切と認める内容の投資契約を締結するものとする。
5. 無限責任組合員は、業務上の余裕金を、別紙 [] に記載された方法により運用するものとする。
6. 第1項から第5項に定めるほか、投資の時期及び方法、投資証券等及び投資知的財産権の処分の時期及び方法、新株予約権の行使等組合財産の運用、管理及び処分に関する事項は全て、無限責任組合員の裁量により行われるものとする。
7. 無限責任組合員は、投資証券等又は投資知的財産権を取得した場合、次に掲げる事項を、各組合員に対し、遅滞なく、書面により通知するものとする。

当該投資証券等又は投資知的財産権にかかる投資先事業者等の概要。

当該投資証券等又は投資知的財産権の種類及び数。

当該投資証券等又は投資知的財産権の取得の理由及びその保管若しくは管理に関する事項その他適切と認められる事項

8. 有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、投資証券等及び投資知的財産権の選定その他組合財産の運用について意見を述べるができる。

【第19条解説】

1. 第19条第1項は、無限責任組合員は、投資ガイドラインに従い組合財産の運用を行うべき旨規定する。プライベート・エクイティ・ファンドにおいては、通常ファンド組成の際に組合員が出資を約束する時点では未だ具体的な投資対象が特定されていない。しかし、無限責任組合員による運用方針に制限を加えないと、投資家の保護に失するおそれがあるため、予めある程度具体的・明確な投資ガイドラインを定め、これによって無限責任組合員の投資活動に一定の枠組みを設定することが考えられる。また、このようなガイドラインの設定は、組合員の共同事業性を担保する上でも好ましい。また、運用に対する規制としては、同一の投資先事業者等に対する投資が、出資金の一定割合（例えば、1割）を超える場合に、組合員の一定割合の承認を必要とする規定をおくこと等も考えられる。
2. 第19条第2項は、追加投資につき規定する。追加投資は、分散投資の趣旨に反する場合や既に経営が悪化している投資先事業者等に対する救済的な投資に用いられる可能性がある。従って、追加投資につき組合員の意向を確認させることにより、無限責任組合員による投資行為を有限責任組合員が監視することができるようにしている。
3. 第19条第3項は、原則として本組合における再投資を禁止する旨を規定している。一般にプライベート・エクイティ・ファンドにおいては、無限責任組合員が投資先事業者等の価値を時間をかけて向上させ、その投資が一旦回収された場合には、これを分配するのが原則とされ、再投資を行うことは想定されていないことが多い。
4. 第19条第4項は、無限責任組合員が投資証券等又は投資知的財産権を取得する際に投資先事業者等との間で投資契約を締結する義務がある旨規定している。投資の実際において、投資先事業者等と投資契約を締結することは必ずしも容易ではないことは留意すべきであるが、投資家としての本組合の権利を確保するためには、投資契約を締結するべきであろう。
5. 第19条第5項は、業務上の余裕資金の運用方法を明示する。有限責任組合法第3条第1項第12号に規定される業務上の余裕金の運用について、第5条において組合の事業として位置付けられているが、第19条第5項は、その事業範囲の枠内で更に詳細かつ具体的な運用方法の指定を行うための規定である。
6. 投資家は組合財産の運用を無限責任組合員に委ねるわけであるが、その業務執行の監視という点からすると、個別の投資が実行されるごとにその内容の報告を受けたいとする要請がある。そこで、第19条第7項は、投資証券等又は投資知的財産権の取得ごとに一定の詳細を各組合員に書面で開示することを規定している。
7. 第19条に規定する個別の投資内容の報告や追加投資についての組合員の意向の確認は、本組合における共同事業性の顕れといえる。なお、共同事業性に関するこれらの要素と税務上の取扱いとの関係につき、第14条の解説3.参照。

第20条 組合財産の管理

1. 無限責任組合員は、組合財産に属する全ての有価証券（但し、発行されたものに限

る。)を組合保護預り口座に預託して保管するものとする。但し、無限責任組合員は、自ら必要と認める場合に保管のため適切と考えるその他の方法で保管することができる。

2. 無限責任組合員は、新たに組合財産を取得した場合、速やかに、名義の変更その他の対抗要件具備のために必要な手続を行うものとする。
3. 組合財産に属する現金の受領、保管及び支出は、全て組合口座において行うものとする。
4. その他組合財産の管理に関する事項は、無限責任組合員が適切と考える方法で行うものとする。

【第20条解説】

第20条は、組合財産の管理について規定する。本組合の財産を、無限責任組合員の固有財産及び他の組合の財産とは分別して管理させる(分別管理)ことは、無限責任組合員が破綻することを想定した場合には重要である。このような趣旨から、有価証券については、組合保護預り口座において、現金については、組合口座において保管させることとしている。

第6章 会計

第21条 会計

1. 本組合の事業年度は、毎年[]月[]日から翌年[]月[]日までとする。但し、初年度は効力発生日から[]年[]月[]日までの期間とする。
2. 無限責任組合員は、組合会計規則に定めるところに従い会計処理を行うものとする。
3. 無限責任組合員は、本組合の事業に属するあらゆる取引に関する正確な会計帳簿及び会計記録を作成し、保管するものとする。

【第21条解説】

1. 第21条第1項は、本組合の事業年度を規定する。
2. 第21条第2項は、無限責任組合員は、組合会計規則に従い会計処理を行うべき旨規定する。
3. 第21条第3項は、無限責任組合員は、本組合の事業に属するあらゆる取引に関する正確な会計帳簿及び会計記録の作成・保管を行うべき旨規定する。これは、第13条第3項において規定されている会計帳簿及び会計記録の閲覧及び謄写に関する有限責任組合員の権限の実効性を確保するという機能も有している。

第22条 財務諸表等の作成及び組合員に対する送付

1. 無限責任組合員は、組合員に対し、事業年度毎に、組合会計規則に定めるところに従い、その事業年度の貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書(以下「財務諸表等」と総称する。)を作成し、監査人による一般に公正妥当と認められる監査基準に従った監査(業務報告書及び附属明細書については会計に関する

部分に限る。以下第22条において同じ。)を経た後、その事業年度経過後3ヶ月以内に、監査に関する意見書の写しとともに当該財務諸表等を送付するものとする。

2. 無限責任組合員は、前項の附属明細書において、本組合が投資勘定において保有する投資証券等及び投資知的財産権については別紙3「投資資産時価評価準則」に定めるところに従い、各事業年度期末時点における評価額を記載するものとする。
3. 無限責任組合員は、毎事業年度の上半期終了後、速やかに当該上半期の中間貸借対照表、中間損益計算書及び半期業務報告書並びにそれらの附属明細書(以下「半期財務諸表等」と総称する。)を作成し、組合員に送付するものとする。
4. 第1項に基づき各組合員に対し本組合の財務諸表等を送付する場合、同時に、(i)収益、費用、資産及び負債等を組合持分の割合に応じて分割し、当該組合員に帰属すべき収益、費用、資産及び負債等に基づいて作成した当該組合員用の財務諸表並びに(ii)別紙4に定める計算方法により計算した累積内部収益率の結果を送付するものとする。
5. 無限責任組合員は、本契約にかかる組合契約書、第1項に定める財務諸表等をその監査に関する意見書とともに5年間主たる事務所に備え置くものとする。

【第22条解説】

1. 有限責任組合法第8条第1項は、無限責任組合員は、毎事業年度経過後3ヶ月以内に、その事業年度の貸借対照表、損益計算書及び業務報告書並びにこれらの附属明細書を作成し事務所に備え置くべき旨、同条第2項において公認会計士又は監査法人の意見書を併せて備え置くべき旨を定める。第22条第1項は、かかる法律上の要求よりもさらに進め、事業年度終了後3ヶ月以内に、財務諸表等を作成・備置するだけでなく、その監査も終了させた上で財務諸表等を監査人の意見書の写しとともに組合員に送付すべき旨を規定している。また、第22条第3項は、上半期の中間貸借対照表、中間損益計算書及び半期業務報告書並びにそれらの附属明細書の作成及び送付義務を規定している。

なお、上記に加え、半期毎ではなく四半期毎の報告を行う組合も予想される。この点については、かかる四半期開示に要する費用との見合いにおいて、組合員に対する開示の充実の必要性を検討することになる。

2. 第22条第2項は、附属明細書において投資勘定において保有する投資証券等及び投資知的財産権の時価情報を記載すべき旨規定している。投資証券の時価につきいかなる方法で算定すべきか検討が必要である。ここでは、本契約において、「投資資産時価評価準則」として評価の方法を予め合意している。
3. 第22条第4項は、各組合員の税務申告の便宜のために設けられた規定である。

民法上の任意組合による投資事業組合に関し、それが行う投資事業から生じる損益については、組合段階では課税されず、直接組合員の段階で課税されることとなる。損益のパススルーの方法については、所得税法基本通産達36・37共 - 19、36・37共 - 20、法人税法基本通達14-1-1、14-1-2に次の方法が認められている。

当該組合の利益の額又は損益の額をその分配割合に応じて各組合員に分配又は負担させる方法。

当該組合の収入金額、その収入金額に係わる原価の額及び費用の額並びに損失の額をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法。

当該組合の収入金額、支出金額、資産、負債等をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法。

投資事業有限責任組合も、これと同様に税務上取り扱われることとなる(中小企業庁から国税庁への平成10年9月17日付「中小企業等投資事業有限責任組合契約に係る税務の取扱い

について」と題する文書による照会に対する国税庁からの同年10月21日付回答（課審4-19、課審3-40））。

4. なお、経済産業省の国税庁に対する平成16年6月14日付「投資事業有限責任組合及び民法上の任意組合を通じた株式等への投資に係る所得税の取扱いについて」と題する事前照会（平成16・06・10経局第3号）について、同月18日付で国税庁から回答がなされている（課審4-19、課審6-11、課個2-10、課資3-1）。これは、組合を通じて個人投資家が得た所得の所得区分及び投資組合の運営から発生した諸経費の取扱いについて照会したものである。なお、本照会文に記載された処理に従って個人投資家が得た所得の計算を行うにあたっては、前記3.の「当該組合の収入金額、支出金額、資産、負債等をその分配割合に応じて各組合員のこれらの金額として計算する方法」によることを前提にしているので注意が必要である。

第7章 投資先事業者の育成

第23条 投資先事業者の育成

無限責任組合員は、本組合の目的達成のため、その裁量により適切と考える方法により、本組合の事業として投資先事業者に対する経営又は技術の指導を行うものとする。

【第23条解説】

1. 有限責任組合法は、投資先事業者に対する経営又は技術の指導を行う事業を投資事業有限責任組合の事業の一つとして位置付けている（同法第3条第1項第8号）。投資先事業者の育成方法の具体的内容として、本組合において投資先事業者との間でいわゆるコンサルティング契約を締結する方法のほか、無限責任組合員の取締役又は従業員等が投資先事業者である会社の取締役に就任する場合等が想定される。本契約では、個別の投資先事業者の育成のためにいかなる行為を行うのが適切であるかは、無限責任組合員の裁量に委ねるとの立場に基づき、第23条において、一般的な規定を置くに止めた。ただ、無限責任組合員は、第12条において善管注意義務を負っているため、その裁量権の行使についてはかかる善管注意義務を尽しているかの見地からの規制に服することになる。
2. なお、本組合の事業としてではなく、無限責任組合員又はその関連会社の事業として、投資先事業者に対する経営又は技術の指導が行われることもある。経営又は技術指導の方法としては、コンサルティング契約を締結する方法、投資先事業者に取締役等を派遣する方法等が存する。仮に、これらを本組合の事業として本組合が行うのであれば、これらから生じる収益は本組合のものとなり、逆にこれに要する費用は本組合の費用となろう。他方、これらを無限責任組合員らの事業として行えば、無限責任組合員の別途の収益や費用になることになろう。無限責任組合員らの立場でこれらを行うとすると、無限責任組合員らは本組合との間で実質的に利益相反の関係に立つため、このような行為の是非、その条件の詳細（コンサルティング・フィーの額）については、「別途諮問委員会の承認を取得すること」を要件とすることなども考えられる。

第8章 組合財産の持分と分配

第24条 組合財産の所有権帰属

1. 組合財産は組合員の共有とし、各組合員は、これに対し各自の持分金額に応じて比例按分した割合による持分（以下「組合持分」という。）を有する。
2. 組合員は、本組合の清算手続が終了するまで組合財産の分割を請求することができない。

【第24条解説】

1. 第24条第1項は、有限責任組合法第16条の準用する民法第668条の規定に基づき、組合財産は組合員の共有であり、各組合員は各自の持分金額に応じて比例按分した割合による持分を有する旨規定する。
2. 有限責任組合法第16条の準用する民法第676条第2項は、組合員が清算前に組合財産の分割を求めるとを認めない。この「清算前」とは、「清算手続が終了するまで」と解されているため（最判昭44年11月18日判時580号52頁）、第24条第2項はその旨を明示的に確認する規定である。

第25条 損益の帰属割合

1. 各事業年度末において、本組合の事業に関する損益は、各組合員にその出資履行金額の割合に応じて帰属するものとする。但し、これにより有限責任組合員の持分金額が零を下回ることとなる場合には、当該零を下回る部分に相当する損失は全て無限責任組合員に帰属するものとする。
2. 前項但書の規定に従い損失を無限責任組合員に帰属した結果その持分金額が零を下回ることとなった場合、無限責任組合員の持分金額が零以上にならない範囲で本組合の利益は全て無限責任組合員に帰属する。

【第25条解説】

第25条は、本組合の事業から生じる損益計算書上の利益又は損失が、各組合員にどのように帰属するかを規定したものであり、現実には組合員が受領する金銭又は現物による場合の投資証券等及び/又は投資知的財産権の分配割合を規定したのではない。組合損益に関する抽象的な配分規定である。第25条第1項は、有限責任組合員の対外的責任の有限性及び無限責任組合員の対外的責任の無限性の趣旨を組合の内部関係にも反映させ、有限責任組合員については持分金額が零を下回ることなく、零を下回る損失は全て無限責任組合員に帰属する旨規定する。第2項は、無限責任組合員が当該零を下回る部分に相当する損失の帰属を受けた場合には、以後これを回復させるため、無限責任組合員の持分金額が零以上にならない範囲において本組合の利益が全て無限責任組合員に帰属する旨規定する。

第26条 組合財産の分配

1. 組合員及び脱退組合員は、本契約に明文の定めがある場合を除き、事由の如何を問わず、本組合の解散前に組合財産を分配することを請求することはできない。
2. 無限責任組合員は、第27条の規定により認められる範囲において、以下に定めるところに従い、無限責任組合員がその裁量により決定する時において分配額を確定し、組

合員についてはその持分金額、脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時の持分金額の各金額に応じ比例按分した上、当該組合員及び当該脱退組合員に対しそれぞれ組合財産の分配を行うものとする。〔但し、無限責任組合員は、その任意の裁量において、本組合の組合費用、無限責任組合員に対する管理報酬、本組合の債務及び公租公課の支払等の目的のため必要な場合には、本条に基づく分配を留保することができる。〕

無限責任組合員は、投資証券等及び/又は投資知的財産権について売却その他の処分、償還、消却、買受け、払戻し、又は弁済がなされること（以下「処分等」と総称する。）により金銭（以下「処分収益」という。）を受領したときは、かかる金銭の受領後〔3〕ヶ月以内の無限責任組合員が別途その裁量において指定する日において、当該処分収益から、処分等に要した諸費用（もしあれば）及び公租公課（もしあれば）、当該処分等の時において支払期限が到来していた組合費用（もしあれば）並びに第30条第3項に規定する成功報酬（もしあれば）の額の合計額を控除した残額に相当する金銭を分配するものとする。

無限責任組合員は、投資証券等及び/又は投資知的財産権に関して配当、利息、使用許諾料その他の収益に係る金銭（処分収益に含まれるものを除く。）（以下、「その他投資収益」という。）を受領したときは、かかる金銭を受領した日の属する事業年度の末日から〔3〕ヶ月以内の無限責任組合員が別途その裁量において指定する日において、当該その他投資収益から、当該受領に要した諸費用（もしあれば）及び公租公課（もしあれば）、当該受領の時において支払期限が到来している組合費用（もしあれば）並びに第30条第3項に規定する成功報酬（もしあれば）の額の合計額を控除した残額に相当する金銭を分配するものとする。

無限責任組合員は、組合財産に関して生じた収益その他の金銭のうち処分収益及びその他投資収益に含まれないもの（以下「特別収益」という。）を受領したときは、受領の都度これを分配することを要しないものとし、無限責任組合員が別途その裁量において指定する日において、特別収益のうち無限責任組合員がその裁量により適切と考える額に相当する金銭を分配することができるものとする。

3. 前項に規定する金銭の分配のほか、無限責任組合員は、投資証券等（投資証券等に係る処分等、現物配当、株式分割等により本組合が取得したもののうち金銭以外のものを含む。）を現物で分配することが組合員の利益に適うと合理的に判断する場合（本契約において、かかる判断がなされた日を「現物分配基準日」という。）、組合員及び脱退組合員に対し、現物分配基準日後速やかに、当該投資証券等の分配時評価額の総額から、分配に要する諸費用（もしあれば）及び公租公課（もしあれば）並びに第30条第3項に規定する成功報酬（もしあれば）の額（成功報酬を投資証券等の現物で支払う場合には、当該投資証券等の分配時評価額の総額）の合計額を控除した残額に相当する当該投資証券等を、第27条の規定により認められる範囲において、組合員についてはその持分金額、脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時の持分金額の各金額に応じ比例按分をした上、当該組合員及び当該脱退組合員に対しそれぞれ現物により分配することができるものとする（なお、無限責任組合員は、分配に要する諸費用及び公租公課並びに成功報酬の支払にあてるため、分配される投資証券等の一部を売却することができるものとし、かかる場合、当該売却に係る投資証券等を控除した後の当該投資証券等を組合員に対し分配するものとする。）。但し、当該投資証券等が市場性のある有価証券ではない場合、無限責任組合員は、(i)現物分配を行う旨及びその理由、(ii)現物分配する投資証券等の明細、(iii)その現物分配基準日における分配時評価額の案、並びに(iv)その他その適否を判断する上で必要な事項を記載した書面を送付した上、総組合員の持分金額の合計額の〔 〕分の〔 〕に相当する持分を有する有限責任組合員の承認を取得しなければならないものとする。なお、第46条第1項は、本項の規定に基づき無限責任組合員が行う分配行為に準用する。

4. 第2項 号の規定にもかかわらず、無限責任組合員は、投資期間内において、投資証券等若しくは投資知的財産権を取得してから[6]ヶ月以内に当該投資証券等若しくは投資知的財産権を処分等することにより金銭を受領した場合は、その裁量により、当該処分等により受領した金銭から、処分等に要した諸費用（もしあれば）及び公租公課の額（もしあれば）を控除した残額を、再投資のために用いることができるものとする。
5. 本条により組合員に対し分配を行う場合、無限責任組合員は、各組合員に対し、遅滞なく、(i)処分収益の分配又は投資証券等の現物による分配の場合には、その分配にかかる金銭又は投資証券等の明細（投資証券等を現物で分配する場合、当該投資証券等の分配時評価額を含む。）、当該分配に係る投資先事業者等の事業の状況、当該分配の理由その他適切と考える事項を、(ii)その他投資収益又は特別収益の分配の場合には、当該収益の明細、当該分配の理由その他適切と考える事項を、書面により通知するものとする。
6. 無限責任組合員は、本条に規定する組合財産の分配に際し、その裁量により、相当と認める端数調整を行うことができる。
7. 本条の規定に基づき分配された組合財産は、分配をした日の翌日から各組合員の固有財産になるものとする。
8. 無限責任組合員は、分配後に生じた当該分配にかかる財産の価額の変動に関し、その理由の如何を問わずいかなる責任も負わないものとする。

【第26条解説】

1. 投資事業有限責任組合においては、貸借対照表上の純資産額を超えて組合財産の分配をすることの制限（有限責任組合法第10条第1項）を除けば、組合財産の分配について原則として自由に合意することができる（但し、営利組合の一部の組合員が利益分配を全く受けない旨の規定については認められない可能性がある）。第26条は、本組合の解散前に組合員及び脱退組合員に対して行われる組合財産の分配の割合、時期、方法等について規定する。
2. 第26条においては、組合財産の分配は、原則として金銭に換価された後に当該金銭を分配するものとするが、無限責任組合員が現物分配の方が組合員の利益に適うと判断した場合には投資証券等についての現物分配を認める。但し、現物分配の対象である投資証券等が市場性のある有価証券ではない場合には、例外的に一定の割合の有限責任組合員の承認を得ることを条件とする。この点、従来モデル契約においては、投資先事業者等が公開した場合に原則として分配が行われるものとされていたが、本契約においてはそのような基準は用いていない。改正後の投資事業有限責任組合は、新興企業を対象としたベンチャー・キャピタル・ファンドのみならず、成熟企業をも対象とするバイアウト・ファンド（LBOファンドとも言う。）や企業再生ファンド等を広くその対象とするものであるところ、これらのファンドにおいては、投資先事業者等の株式公開が必ずしも典型的なエグジットの方法ではないため、株式公開を原則的な分配時期として扱うのは必ずしも適切ではないと考えられるからである。
3. 第26条第2項及び第3項においては、既存の組合員についてはその持分金額、脱退組合員については脱退当時の持分金額に応じて比例按分の上、組合財産を分配するものとする。組合員が第34条に基づき本組合を脱退した場合には、脱退時点でその持分金額の払い戻しが行われるわけではなく、既存の組合員に分配がなされる際に併せて、脱退当時の持分金額について分配が行われることになる（第38条参照）。
4. 第26条第2項においては、現金分配がなされる場合として、(i)投資証券等や投資知的財産権がにつき売却その他の処分、償還、消却、買受け、払戻し、又は弁済がなされること

(「処分等」)により金銭(「処分収益」)を受領した場合、(ii)投資証券等や投資知的財産権に関して配当、利息、使用許諾料その他の収益に係る金銭(処分収益に含まれるものを除き、「その他投資収益」)を受領した場合、(iii)組合財産に関して生じた収益その他の金銭のうち処分収益及びその他投資収益に含まれないもの(「特別収益」)を受領した場合に大別する。まず、本組合が投資証券等や投資知的財産権に関して金銭を受領した場合、これが処分収益に該当するかを検討する。処分収益に該当する場合には、受領後所定期間内に分配が行われる。次に、処分収益に該当しないもののうち、投資証券等や投資知的財産権に関して受領した配当、利息等の収益については、その他投資収益として、これを受領した事業年度終了後一定期間内に分配が行われる。更に、その他組合財産から生じた収益等(例えば、余裕金の運用収益など)については、業務執行組合員の裁量において適切な金額を適切な時期に分配が行われる。この特別収益を、成功報酬を算出する際の基礎に換算するかについては立場が分かれよう。なお、平成17年に予定されている会社法制の現代化が行われた場合には、投資証券等の処分形態の表現方法についても適宜修正する必要がある。

5. 第26条第3項は、無限責任組合員が、現物分配をすることが組合員の利益に適うと合理的に判断した場合には、投資証券等のうち市場性のある有価証券については分配時評価額による現物分配を認め、市場性のある有価証券以外の投資証券等については所定の有限責任組合員の承認を得ることを条件として現物分配をすることを認める。現物分配の対象としては、本契約のように、投資証券等全般を含めるケースもあれば、投資証券等のうち市場性のある有価証券のみとするケースなどが考えられよう。なお、投資知的財産権の現物分配は、実務上その必要性が低いと思われるため、本契約においては如何なる場合にも認めていない。また、投資証券等の時価については、第1条において、「分配時評価額」としてその算定方法につき規定を置いている。
6. なお、海外のプライベート・エクイティ・ファンドのパートナーシップ契約においては、分配の規定の中に、ハードル・レートの取決めや無限責任組合員に対するキャリード・インタレストの取決めを規定することが多い。本契約においては成功報酬の規定(第30条第3項)の中にこれらに類似する規定を設けているが、本分配規定においてこれらの取決めを行うことも有限責任組合契約法上可能である。具体的には、持分割合に応じて有限責任組合員に帰属すべき金額につき、(i)処分収益及びその他投資収益(以下「投資収益」と総称する。)の分配額の累積額が、(a)その時点までに処分等された投資証券等(以下「実現投資証券等」という。)に係る出資履行金額、及び(b)組合費用や無限責任組合員の管理報酬の支払に充当された出資履行金額に、実現投資証券割合(全ての実現投資証券等に係る出資履行金額を、全ての投資証券等に係る出資履行金額で除して得られる割合)を乗じた額の合計額に相当するまで、その100%を有限責任組合員に分配し、(ii)第2に、有限責任組合員に分配される投資収益の累積額が(i)に記載される合計額を超える場合には、その超過額が(i)(a)記載の金額にハードル・レートの年率を乗じて得られる額に等しくなるまで、その100%を有限責任組合員に対して分配し、(iii)第3に、無限責任組合員に対してこの(iii)号に基づき分配される投資収益の累計額が、(x)有限責任組合員に分配される投資収益の累積額から(i)号に記載される分配額を控除したものと(y)無限責任組合員に対してこの(iii)号に基づき分配される投資収益の累積額の合計額の[20]%に等しくなるまで、その全額を無限責任組合員に対して分配し、(iv)第4に、なお残余がある場合に、無限責任組合員に対して[20]%,有限責任組合員に対して[80]%の割合で分配する、といった趣旨の規定を置くことが考えられる。このような分配の規定を置いた場合、損益の帰属割合についての規定は、各事業年度末において、本組合の事業の結果生じた損益は、当該事業年度末に本組合を清算したと仮定した場合に上記に従い各組合員になされるであろう分配の割合に可能な限り等しくなるように、各組合員に帰属する、という趣旨の規定を置くことが考えられる。
7. 第26条に基づき行われる分配行為が金銭でなされる場合には、金銭の授受について定めた第46条第2項の規定が適用される。しかし、第26条第3項の現物分配については、当然には第46条第2項の適用はなされないため、第26条第3項のなお書きにて第46条第1項を準用す

ることとした。

第27条 分配制限

1. 第26条にかかわらず、無限責任組合員は、貸借対照表上の純資産額を超えて組合財産の分配を行うことができない。なお、貸借対照表上の純資産額の算定に際し未実現利益は算入しないものとする。
2. 有限責任組合員は、前項の規定に違反して貸借対照表上の純資産額を超えて分配を受けた場合は、当該超過して分配を受けた額の範囲内において、本組合の債務を弁済する責に任ずる。但し、有限責任組合員が当該分配を受けた日から5年を経過したときは、この限りではない。
3. 第1項の規定に違反して組合員に対し分配された現金又は現物の相当額の範囲内において、無限責任組合員は、本組合に対し、自ら分配を受けた組合財産、並びに第30条及び第41条第2項に規定する報酬を返還しなければならない。

【第27条解説】

1. 有限責任組合法第10条第1項は、「組合財産は、貸借対照表上の純資産額を超えて、これを分配することができない。」と規定する。第27条第1項は、この有限責任組合法第10条第1項によって制限される範囲で無限責任組合員による分配の裁量権が制約を受ける旨明らかにする。なお、中小企業等投資事業有限責任組合会計規則第17条第1項は、有限責任組合法第10条により財産分配の対象となる純資産額が未実現利益を除くものとしており、これを受けて、第27条第1項においても、貸借対照表上の純資産額の算定に際し未実現利益は算入しないことを規定している。
2. 第27条第2項は、有限責任組合法第10条第2項において、貸借対照表上の純資産額を超えて分配を受けた場合、有限責任組合員は、当該分配を受けた金額の範囲内において、組合の債務を弁済する責任を負うものとされているので、その旨を契約上確認する規定である。
3. 第27条第3項は、有限責任組合法第10条第1項に反する分配が行われたため、本来有限責任組合員の固有財産たるべき既分配分についても責任財産となる事態が生じた場合に、無限責任組合員にその分配を受けた財産だけでなく、報酬分についても本組合に返還させる規定である。

第28条 公租公課

1. 本組合の事業に関し各組合員に課される公租公課については、各組合員が負担するものとし、組合財産からは支払われないものとする。但し、組合財産の処分等に関して課される公租公課については、各組合員がその持分金額の割合に応じて負担するものである限り、無限責任組合員は、これを組合財産から支払うことができるものとする。
2. 各組合員が、本組合の事業に関し当該組合員に課される公租公課に関して、管轄行政機関から書類、資料、証明書等の提出を求められた場合、無限責任組合員は、適宜、当該組合員が必要とする様式でこれを作成し、当該組合員に送付するものとする。但し、無限責任組合員は、この作成及び送付に要する費用を、その裁量により適切と認める方法で、当該組合員に負担させることができるものとする。
3. 組合員が正当な事由なく本組合の事業に関し各自が負担すべき公租公課を滞納した場合、無限責任組合員は、その裁量により、第26条に基づく分配を行うに際し、当該組合員に分配すべき財産の中から当該滞納額に相当する現金又は現物を控除し、現物に

についてはその裁量により適切と認める方法によりこれを換価した上、当該組合員に代わり当該公租公課を支払うことができるものとする。なお、無限責任組合員は、本項の判断（換価の決定、方法及び結果を含む。）につき、いかなる責任も負わないものとする。

【第28条解説】

第28条は、本組合における公租公課の取扱いにつき規定する。なお、第28条第3項の適用される具体例としては、破産を原因として脱退した組合員が公租公課を滞納していた場合に、当該脱退組合員の第38条に基づく払戻請求権について税務当局が差押等を行うことが考えられる。この場合、税務当局という他の組合員とは性格の異なる債権者が出現することにより、組合の業務執行に支障が生じることを予め防止するため、第28条第3項は、無限責任組合員がその裁量により当該脱退した組合員に代わり公租公課を支払うことを認める趣旨の規定である。

第9章 費用及び報酬

第29条 費用

1. 本組合の事業に関連して発生した次に掲げる費用は、全て組合財産より支払われるものとする。

本組合の組成に関する費用（本契約の作成費用、登記費用、弁護士、公認会計士、税理士等の専門家に対する報酬を含む。但し、総組合員の出資約束金額の合計額の〔 〕%に相当する額を上限とする。）

組合財産の取得、投資先事業者等における合併、株式交換、株式移転、会社分割、事業提携その他の組織再編行為、並びに、組合財産の処分等に要する費用（事業調査に係る弁護士、公認会計士、税理士等の専門家に対する報酬を含む。）

組合財産に関する権利行使に係る費用（サービサーその他の第三者に対する委託費用を含む。）

組合員集会及び諮問委員会の招集及び開催に係る費用

次の(i)から(iii)までに規定する費用

(i) 第21条第3項に規定する会計帳簿その他会計記録の作成費用

(ii) 第22条第1項に規定する財務諸表等の作成・送付費用

(iii) 第22条第3項に規定する半期財務諸表等の作成・送付費用

第22条第1項に規定する監査人の監査及び意見書作成並びに意見聴取に係る費用

組合保護預り口座の保管料、組合口座の名義変更その他対抗要件具備のための費用その他組合財産の管理に係る費用

本組合の事業に合理的に必要な、弁護士、公認会計士、税理士その他専門家の費用

投資先事業者の指導及び育成に要する費用

本組合の事業に関連する法令等を遵守するための費用又は本組合の事業に係る法的手続に要する費用（訴訟その他の裁判手続及び行政機関による検査・調査に要する費用を含む。）

本組合の事業に関する保険の保険料（無限責任組合員の取締役又は従業員が投資先事業者である会社の取締役その他の役員に就任した場合における当該取締役又は従業員の役員賠償責任保険の保険料を含む。）

本組合の事業に関して発生する公租公課（消費税及び地方消費税を含む。）

本組合の解散及び清算に要する費用

[本組合に関し、又は本組合の業務執行に際し、合理的に発生したその他の費用]

2. [本組合の業務執行に要する費用のうち、前項に規定される費用以外のものについては、無限責任組合員の管理報酬より支出するものとする。]
3. 無限責任組合員が、本組合の業務に関し、本組合の負担すべき費用等を支出した場合、本組合に対し求償できるものとする。

【第29条解説】

1. 第29条第1項は、本組合の費用となるべき項目を明示し、第29条第2項は、無限責任組合員が本組合の費用を支弁した際に求償できる旨を規定する。
2. 無限責任組合員の取締役又は従業員が投資先事業者である会社の取締役その他の役員に就任した場合における当該取締役又は従業員の賠償責任保険料については、本組合の費用としている。
3. 第29条第2項は、個別具体列挙された費用以外は全て無限責任組合員の管理報酬により賄われるべき旨規定する。このような規定を設ける場合には、本契約に掲げた一般的な組合費用のほか、無限責任組合員において必要な組合費用が全て第1項に規定されているか特に慎重に検討する必要がある。

第30条 無限責任組合員に対する報酬

1. 無限責任組合員は、本組合の業務執行に対する報酬として、第2項に定める管理報酬及び第3項に定める成功報酬を、組合財産から受領するものとする。
2. 無限責任組合員は、各事業年度の管理報酬として、以下の各号に定める額（年額）を、当該事業年度の期初から [] 日以内に、毎年払いで現金にて受領するものとする。

最初の事業年度については、総組合員の出資約束金額の合計額の [] % に相当する額に、最初の事業年度の月数（本締結日の属する月を含む。）を乗じて12で除して得られる額

第二事業年度以降投資期間の満了日が属する事業年度までについては、各事業年度につき、総組合員の出資約束金額の合計額の [] % に相当する額

投資期間の満了日が属する事業年度の翌事業年度以降については、各事業年度につき、当該事業年度の直前事業年度の末日における投資総額の [] % に相当する額

3. 第26条の規定に従い組合財産の分配を行うに際し、当該分配までに全ての組合員及び脱退組合員（以下本項において「組合員等」という。）に対して行われた組合財産の分配額（現物分配の場合にはその分配時評価額を含む。以下本条において同じ。）の累計額（以下「分配累計額」という。）及び当該分配における分配可能額（下記(i)、(ii)又は(iii)に定めるそれぞれの残額をいう。以下同じ。）の合計額が全ての組合員等の出資履行金額の合計額 [に [100+] % を乗じた額] を上回る場合には、無限責任組合員は、成功報酬として、(i)投資証券等又は投資知的財産権の処分等に関して処分収益を分配する場合には、当該処分収益から、当該処分等に要した諸費用（もしあれば）及び公租公課（もしあれば）、当該処分等の時において支払期限が到来している組合費用（もしあれば）の合計額を控除した残額、(ii)その他投資収益を分配する場合には、当該その他投資収益から、当該その他投資収益の受領に要した諸費用（もしあれば）及び公租公課（もしあれば）、その他投資収益を受領する時において支払期限が到来している組合費用（もしあれば）の合計額を控除した残額、又は(iii)投資証券等を現物により分配する場合には、当該分配にかかる投資証券等の分配時評価額の総額から、分配に要する諸費用（もしあれば）及び公租公課（もしあれば）を控除した残額（又は、これに相当する当該投資証券等）（但し、(i)、(ii)又は(iii)のいずれについても、当該分配における分配可能額と全ての組合員等についての分配累計額の合計額から、全ての組合員等の出資履行金額の合計額 [に [100+] % を乗じた額] を控除した額の差額を上限とする。）（以下、これらの額を「成功報酬対象額」という。）のうち、以下に定める部分を受領するものとする。

第1に、全ての組合員等の出資履行金額の総額の [$\times 20/80$] % に相当する金額又は（現物分配の場合）当該投資証券等（但し、従前の分配において本 号に基づき支払われるべき金額を受領している場合には、かかる受領額の累計額を控除した残額に相当する金額又は（現物分配の場合）当該投資証券等）。

第2に、上記 号に定める額を控除した後に、なお成功報酬対象額につき残額がある場合には、かかる残額の [20] % に相当する金額又は（現物分配の場合）当該投資証券等。

【第30条解説】

1. 第30条は、無限責任組合員の報酬を規定する。無限責任組合員の報酬は、管理報酬と成功報酬から構成され、管理報酬については第2項において、成功報酬については第3項においてそれぞれ規定されている。
2. 第30条第2項における管理報酬は、投資期間中と投資期間満了後において、その算出の基礎を分けることとしている。即ち、投資が行われることが予定されている投資期間中においては、投資がこれから行われるのであるから、総組合員の出資約束金額をその算出の基礎とし、投資が原則として完了している投資期間満了後においては、投資約束金額ではなく、実際に投資がなされた投資総額を算出の基礎としている。もっとも、本契約で示した方法以外にも、全組合期間を通じ、算出の基礎を出資約束金額の合計額とする方法や、組合財産の純資産額とすることも少なくない。また、管理報酬の割合についても、一定割合に固定する方法や、投資期間の満了時の前後であるかによってその割合を変動させる方法等も考えられる。更に、管理報酬の受領時期についても、本契約におけるように事業年度毎とする場合のほか、半期又は四半期ベースで受領することとする場合も少なくない。
3. 本契約においては、組合の第29条に規定する必要経費の支弁とは、別途、管理報酬の支弁を規定しているが、必要経費を管理報酬に統合した上で管理報酬の割合を合意することも可能である。その場合、組合の費用は、管理報酬及び成功報酬のみとなり、組合員において予め費用額を算定することが可能になる。
4. 第30条第3項における成功報酬は、処分収益及びその他投資収益並びに現物分配の額の合

計額が所定の額に達した時に発生するものとしている（なお、本契約においては、特別収益を成功報酬算定の基礎に加えていないが、これを加算することも勿論可能である。）。この点、本契約においては、単に組合員への分配額が当該組合員に対する出資履行金額に達した場合に直ちに成功報酬が発生するとはせず、投資家が一定の割合のリターンを確保してからはじめて成功報酬が発生するものとしている。本契約においては、この割合をハードル・レートとしており、条項中の % がこれに当たる。このように、組合員に対する分配額がハードル・レートに達した後成功報酬が発生するのであるが、本契約においては、成功報酬額の決定の仕組みとして、まず、有限責任組合員に対し出資履行金額を超えてハードル・レートに達するまで分配された額と無限責任組合員の成功報酬の額との割合が、80対20となるまで、成功報酬対象額の残額すべてが成功報酬額となる。これはキャッチ・アップ条項と呼ばれるものであり、ハードル・レートが設定される場合に、出資元本を超える利益部分が最終的に有限責任組合員と無限責任組合員との間で一定の割合（本契約では80対20）に分けられるよう調整するための規定である。成功報酬の割合が20%となる場合、キャッチ・アップをさせる金額は、既に有限責任組合員に対して優先的に分配された収益部分とこの規定に基づき無限責任組合員が受領する成功報酬額との比率が、20対80になればよいため、本契約では、4分の1（ $= 20/80$ ）を、ハードル・レート相当額（ $=$ 出資履行金額の総額 \times ）に乘じることとしている。このようにして無限責任組合員がキャッチ・アップした後においては、成功報酬対象額の残額はすべて、無限責任組合員と有限責任組合員の間で20対80の割合で分けられ、20%相当分が成功報酬となる。なお、このようなキャッチ・アップ条項を規定しない方法等もある。

5. 第30条に規定したもののほか、無限責任組合員に本契約期間中に成功報酬を受領した結果、本組合が解散し残余財産の分配が終了した時点において、各組合員等への組合財産の分配額の累計額が当該組合員等の出資履行金額に達しない場合に、無限責任組合員に成功報酬として受領した額を本組合に返還させる規定を定めることも考えられる。これをクロー・バック（Claw back）条項という。なお、クロー・バック条項を規定する場合には、その税務上の取扱い等について配慮し、無限責任組合員が不測の税務責任を負わないよう注意する必要がある。

第10章 組合員の地位の変動

第31条 持分処分の禁止

1. 組合員は、組合財産に対する持分を、裁判上及び裁判外の事由の如何を問わず、譲渡、質入れ、担保権設定その他一切処分することができない。
2. 前項に違反して組合員がなした持分の処分は無効とし、本組合はかかる処分に関し譲受人その他第三者に対していかなる義務も負わない。

【第31条解説】

有限責任組合法第16条により準用された民法第676条第1項により、組合員の持分処分は組合及び組合と取引した第三者に対抗できないものとされている。そこで、第31条第1項は、かかる持分処分の禁止について規定し、同第2項は、かかる禁止規定に違反する処分を絶対的に無効とする。

第32条 組合員の地位の譲渡等

1. 有限責任組合員は、無限責任組合員の書面による承諾がある場合を除き、その組合員たる地位について、裁判上及び裁判外の事由の如何を問わず、譲渡、質入れ、担保権設定その他一切処分することができない。但し、無限責任組合員は、組合員たる地位の譲渡については、合理的な理由なくかかる承諾を拒絶し得ないものとする。組合員たる地位の譲受人は、無限責任組合員の指定する日までに、本契約に拘束されることに同意する旨の書面を無限責任組合員に対して提出するものとする。
2. 前項にかかわらず、有限責任組合員がその組合員たる地位の全部〔又は一部〕を無限責任組合員又は他の有限責任組合員に対して譲渡するには、無限責任組合員に〔 〕日前の書面による通知をすることをもって足りる。
3. 出資一口に相当する組合員たる地位は不可分とし、第1項及び第2項に定める組合員たる地位の譲渡は、出資一口を単位としてのみ行うことができる。
4. 無限責任組合員は、他の組合員の全員の書面による同意がある場合を除きその組合員たる地位を譲渡することができない。
5. 本条に違反して組合員がなした組合員たる地位の処分は無効とし、本組合はかかる処分に関し譲受人その他第三者に対していかなる義務も負わない。

【第32条解説】

1. 第32条は、組合員の地位の譲渡等につき規定する。組合員の地位の譲渡について、有限責任組合法及び同法により準用される民法のいずれにも、規定はない。しかし、民法上の組合について、通説は、組合契約で許容するときは組合員たる地位を譲渡しうると解しており（「新版注釈民法(17)」159頁参照。）、有限責任組合法のもとにおいても別異に解すべき理由は存しないものと考えられる。
2. 第32条第1項では、組合員たる地位の譲渡等には無限責任組合員の承諾が必要であることを原則とした上で、無限責任組合員は組合員たる地位の譲渡については合理的な理由なくこれを拒絶し得ないものとしている。さらに第32条第2項において、有限責任組合員がその組合員たる地位を他の組合員へ譲渡することについては、譲渡・譲受当事者間で合意が成立すれば無限責任組合員の承諾を要することなく、無限責任組合員への通知によって譲渡できることとしている。
3. 投資事業組合は、業務執行組合員又は無限責任組合員の業務執行に係る能力を信頼して組成されるのが通常である。よって、出資者からするならば、無限責任組合員が変更されることは望ましい事態ではないとの考え方に基つき、第32条第4項において、無限責任組合員は、他の組合員の全員の書面による同意がある場合を除きその組合員たる地位を譲渡することができないものとしている。
4. 証券取引法等の一部を改正する法律（平成16年法律第97号）により、投資事業有限責任組合契約に基づく権利は有価証券とみなされ（証券取引法（以下「証取法」という。）第2条第2項第3号）、証取法の適用を受けることとなった。従って、組合持分の募集（公募）を行う場合には、原則として、有価証券届出書を提出するとともに、目論見書の作成が必要となり、またその後有価証券報告書等による継続開示を行うことを要する（証取法第4条第1項、第13条第1項、第24条等）。一方、募集ではなく私募に該当する場合、すなわち「適格機関投資家向け勧誘」又は「少数向け勧誘」のいずれかに該当する場合には、有価証券届出書の提出等は不要である（証取法第2条第3項参照）。

「適格機関投資家向け勧誘」とは、適格機関投資家（証取法第2条第3項第1号に定義される。）のみを相手方として勧誘を行う場合である（証取法第23条の13第1項参照）。この場合には、適格機関投資家のみを相手方として勧誘することに加えて、組合契約により

他の適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される旨の制限が付されていることが必要である（証取法第2条第3項第2号イ、証券取引法施行令（昭和40年政令第321号。以下「証取令」という。）第1条の5第3号、証券取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第14号。以下「定義府令」という。）第5条第3項第7号）。また、組合員がその組合契約に基づく権利を他の適格機関投資家に譲渡する場合には、(i)適格機関投資家向け勧誘に該当するものであるため届出がなされていないこと、及び(ii)適格機関投資家以外の者への譲渡が禁止されていることについて告知するとともに、かかる告知事項を記載した書面を交付しなければならない（証取法第23条の13第1項・第2項、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。以下「特定開示府令」という。）第19条第2項第3号）。そこで、適格機関投資家向け勧誘に係る私募の要件を遵守するためには、以下の規定を第5項以降に加えることが必要となる（この場合、第5項は第7項に繰り下がるものとする。）。

【適格機関投資家向け勧誘の場合】

5. 第1項ないし第4項の規定にかかわらず、組合員は、その組合員たる地位について、証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家（以下「適格機関投資家」という。）に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される。
6. 組合員が、本条の規定に従い、その組合員たる地位を適格機関投資家に譲渡する場合には、(i)当該組合員たる地位の発行に係る取得の申込みの勧誘が、証券取引法第2条第3項第2号イに該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、同法第4条第1項の規定による届出が行われていないこと、及び(ii)組合員たる地位について適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が禁止されることを告知し、かつ、あらかじめ又は同時に、その相手方に対し、かかる告知事項を記載した書面を交付しなければならない。

「少人数向け勧誘」とは、50名未満の者を相手方として勧誘を行う場合である（証取法第23条の13第3項参照）。この場合には、勧誘の相手方が50名未満であることに加えて、組合契約によりその組合契約に基づく権利を一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止される旨の制限が付されていることが必要である（証取法第2条第3項第2号ロ、証取令第1条の7第3号、定義府令第7条第3項第10号）。また、組合員がその組合契約に基づく権利を譲渡する場合には、(i)少人数向け勧誘に該当するものであるため届出がなされていないこと、及び(ii)一括譲渡以外の譲渡が禁止されていることについて告知するとともに、かかる告知事項を記載した書面を交付しなければならない（証取法第23条の13第3項、特定開示府令第20条第1項第2号）。そこで、少人数向け勧誘に係る私募の要件を遵守するためには、以下の規定を第5項以降に加えることが必要となる（この場合、第5項は第7項に繰り下がるものとする。）。なお、少人数向け勧誘に係る私募の場合には、一括譲渡以外の譲渡が禁止されるので、第2項の一部譲渡を認める箇所、また、第3項の規定は修正ないし削除が必要になる。

【少人数向け勧誘の場合】

5. 第1項ないし第4項の規定にかかわらず、組合員は、その取得又は買付けに係る組合員たる地位について一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止される。
6. 組合員が、本条の規定に従い、その組合員たる地位を譲渡する場合には、(i)当該組合員たる地位の発行に係る取得の申込みの勧誘が、証券取引法第2条第3項第2号ロに該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、同法第4条第1項の規定による届出が行われていないこと、及び(ii)組合員たる地位を取得し又は買付けた者がその取得又は買付けに係る組合員たる地位について一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止されることを告知し、かつ、あらかじめ又は同時に、その相手方に対し、かかる告知事項を記載した書面を交付しなければならない。

なお、少人数向け勧誘の場合には、当該勧誘のうち適格機関投資家を相手方として行ったものについては、250名までは人数の計算から除外することができる（証取令第1条の4第2項第1号）。この場合、適格機関投資家を相手方とする勧誘のうち人数の計算から除外するものについては、上記の適格機関投資家向け勧誘の場合と同様の規制が適用されることとなる（証取令第1条の4第2項第2号）。そこで、少人数向け勧誘において適格機関投資家を相手方とする者を人数の計算から除外する要件を遵守するためには、以下の規定を第5項以降に加えることが必要となる（この場合、第5項は第9項に繰り下がるものとする。）。

【少人数向け勧誘において適格機関投資家を相手方とするものを人数の計算から除外する場合】

5. 第1項ないし第4項の規定にかかわらず、組合員は、その取得又は買付けに係る組合員たる地位を一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止される。
6. 組合員が、本条の規定に従い、その組合員たる地位を譲渡する場合には、(i)当該組合員たる地位の発行に係る取得の申込みの勧誘が、証券取引法第2条第3項第2号口に該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、同法第4条第1項の規定による届出が行われていないこと、及び(ii)組合員たる地位を取得し又は買付けた者がその取得又は買付けに係る組合員たる地位について一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止されることを告知し、かつ、あらかじめ又は同時に、その相手方に対し、かかる告知事項を記載した書面を交付しなければならない。
7. 第1項ないし第6項の規定にかかわらず、証券取引法施行令第1条の4第2項の規定により組合員たる地位の発行に係る取得の申込みの勧誘の相手方の人数の計算から除かれた適格機関投資家（証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家をいう。以下同じ。）が取得した組合員たる地位（本条において「適格機関投資家組合員たる地位」という。）については、当該適格機関投資家は、その適格機関投資家組合員たる地位を適格機関投資家以外の者に譲渡してはならないものとする。
8. 適格機関投資家組合員たる地位を有する組合員が、その適格機関投資家組合員たる地位を他の適格機関投資家に対して譲渡する場合、当該他の適格機関投資家に対し、以下の事項を記載した書面をあらかじめ又は同時に交付しなければならない。
 - (i) 当該適格機関投資家組合員たる地位に、他の適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される旨の制限が付されていること
 - (ii) 当該適格機関投資家組合員たる地位の発行に係る取得の申込みの勧誘が、証券取引法施行令第1条の4第2項の規定により、証券取引法第2条第3項第2号口に該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、同法第4条第1項の規定による届出が行われていないこと
 - (iii) 当該適格機関投資家組合員たる地位を他の適格機関投資家に譲渡する場合、以下の事項を記載した書面を、あらかじめ又は同時に交付しなければならないこと
 - (a) 当該適格機関投資家組合員たる地位に、他の適格機関投資家に譲渡する場合以外の譲渡が禁止される旨の制限が付されていること
 - (b) 当該適格機関投資家組合員たる地位の発行に係る取得の申込みの勧誘が、証券取引法施行令第1条の4第2項の規定により、証券取引法第2条第3項第2号口に該当することにより、当該取得の申込みの勧誘に関し、同法第4条第1項の規定による届出が行われていないこと
 - (c) 当該他の適格適格機関投資家が当該適格機関投資家組合員たる地位をさらに他の適格機関投資家に譲渡する場合、第(i)号第(ii)号及び第(iii)号に掲げる事項を記載した書面を、あらかじめ又は同時に交付しなければならないこと

なお、上記の証取法改正に伴う経過措置（証券取引法等の一部を改正する法律付則第2条）により、施行日である平成16年12月1日前に勧誘を開始した組合持分については、開示

規制は適用されない。但し、平成18年6月1日出資者の数が500人以上である場合、それ以降は有価証券報告書を提出することになる。

第33条 組合員の加入

1. 無限責任組合員は、平成〔 〕年〔 〕月〔 〕日までの間に限り、全組合員を代理して、別紙1記載の組合員（以下「既存組合員」という。）以外の者を本組合に加入させることができるものとする。かかる加入に際しては、無限責任組合員は、当該新規加入組合員との間で全組合員を代理してその裁量により適切と考える内容及び様式による加入契約を締結する（当該加入契約は、当該新規加入組合員が本契約に拘束されることに同意する旨の条項を含むものでなければならない。）。〔この場合、新規加入組合員は、爾後、効力発生日に遡って本契約に基づく権利を取得し、義務を負う。〕
2. 前条又は本条の規定による場合を除き、いかなる者も新たに本組合の組合員となることはできない。

【第33条解説】

1. 第33条は、組合員の加入について規定する。民法上の組合につき、民法は、組合員の加入、すなわち、既存の組合員以外の者が新たに組合員たる資格を取得し、その組合が、新加入者を加えた全ての者の間の組合として同一性を失わずに存続することについて規定していない。しかし、組合を単純な契約関係とみず、組合の団体性を重要視して、組合員の脱退を認めていることから、加入も当然可能であると解されている（「新版注釈民法(17)」154頁参照。）。有限責任組合法のもとにおいても、別異に解すべき理由は存しない。
2. 加入を認めるか否か、また、認めるとしていかなる要件のもとにこれを認めるかについては個別の組合契約ごとに決せられることになる。本契約においては、組合契約の効力発生日から一定期間に限り、無限責任組合員が全組合員を代理して新規加入者と加入契約を締結する方法により、加入が認められるとしている。新たに組合員を加入させることは、組合業務の執行の範囲に属さず、無限責任組合員の代理権に当然にそのような権限が含まれることにならないので、第33条で無限責任組合員に対して、全組合員を代理して新規加入者と加入契約を締結する権限を付与するものである（新版注釈民法(17)155頁参照）。

第34条 組合員の脱退

1. 組合員は、やむを得ない理由のある場合に限り、本組合を脱退することができる。本項に基づき脱退する組合員は、有限責任組合員である場合は無限責任組合員に対し、無限責任組合員である場合は有限責任組合員の全員に対し、〔 〕日以上前に、その理由を記載した書面による通知をなすものとする。
2. 前項に定める場合のほか、組合員は、次の事由により脱退する。
 - 解散（但し、合併による解散を除く。）
 - 死亡（但し、第35条の規定による場合を除く。）
 - 破産

第36条の規定による除名

第37条の規定による除名

3. 無限責任組合員が本条の規定に基づき脱退した場合、その事由が生じた日から2週間以内であって解散の登記をする日までに、有限責任組合員は、その全員一致により、組合員の中から後任の無限責任組合員を選任するものとする。
4. 本条の規定に基づき脱退した無限責任組合員は、後任の無限責任組合員が前項に従い選任されるまで又は第40条第1項第4号の規定により本組合が解散するまでのいずれか早い時まで、引続き無限責任組合員としての権利を有し、義務を負う。
5. 第3項の規定に基づき、脱退した無限責任組合員の後任として無限責任組合員に選任された組合員は、当該選任以前に生じた責任を負担しないものとし、脱退した無限責任組合員がかかる責任を負担するものとする。
6. 無限責任組合員は、有限責任組合員が脱退したことを知らずに行った業務執行について、重過失が存しない限り、その責を免れるものとする。

【第34条解説】

1. 第34条第1項は、任意脱退につき規定する。有限責任組合員のみならず無限責任組合員もやむ得ない理由がある場合は脱退することができるものとされている。任意脱退について、民法は、組合の存続期間を定めている場合でも、やむを得ない事由があるときは脱退できるものとしているが（民法第678条第2項）、有限責任組合法も、第3条第2項第7号において組合の存続期間を必ず定めるものとした上で、第11条でやむを得ない場合には脱退できるものとしている。これらの規定が強行規定であるかが問題となるが、民法第678条については、やむを得ない事由があれば脱退しようという点で強行規定であるとされており（「新版注釈民法(17)」166頁）、有限責任組合の場合も無限責任組合員を含めいかなる場合も任意脱退を許さないとはできないと考えられるので、有限責任組合法第11条も、民法第678条と同様、強行規定であると解される。なお、脱退の意思表示は、本来、他の組合員全員に対して行われるべきものであるが、組合契約で別段の定めをなすことは妨げられない（「新版注釈民法(17)」163頁）。本契約では、有限責任組合員の脱退については無限責任組合員に対する通知としている。ただ、無限責任組合員の任意脱退は、組合の運営上重要な事項であるため、有限責任組合員全員に対し、通知をすべきものと規定している。
2. 第34条第2項は、非任意脱退につき規定する。有限責任組合法第12条は、組合員の非任意脱退事由として、死亡、破産、後見開始の審判を受けたこと及び除名を掲げている。死亡及び後見開始の審判について、組合契約で別途の合意をすることは可能と解されており（「新版注釈民法(17)」169頁、174頁参照）、本契約においても第35条において別途の規定をおいている。本契約では、さらに、組合員の解散も非任意脱退事由とした。
3. 第34条第3項は、無限責任組合員が脱退した場合の取扱につき規定する。有限責任組合法第13条において、無限責任組合員の脱退は組合の解散事由と規定されているが、同条但書では、その事由が生じた日から2週間以内であって解散の登記をする日までに、残存する組合員の一致によって新たに無限責任組合員を加入させたときは解散事由とならない旨規定されている。本契約においても、かかる有限責任組合法第13条但書の規定に従い、有限責任組合員が組合員の中から全員一致で無限責任組合員を選任するとの手続規定をおいている。
4. 第34条第3項のとおり無限責任組合員が脱退した場合であっても、脱退した日から2週間以内に新たな無限責任組合員が選任されれば、本組合は解散しないことになる。問題はこの間の本組合の業務執行を誰が担うかであるが、第4項では、脱退した無限責任組合員が引

き続き担当するものとした。

5. 第34条第5項は、同条第3項の規定に基づき脱退した無限責任組合員の後任として選任された無限責任組合員は、その選任以前に生じた責任については負担しないことを明確に規定するものである。
6. 本契約で規定する組合員の脱退事由には、必ずしも第三者においては直ちに知り得ない事由もある。従って、有限責任組合員に脱退事由（例えば、死亡、破産等）が生じたにもかかわらず、無限責任組合員は、これを知らずに、例えば、組合財産の分配を行ってしまう可能性もある。そこで、第34条第6項では、無限責任組合員が、有限責任組合員が脱退したことを知らずに行った業務執行については、重過失がない限り免責されるものとしている。

第35条 組合員の死亡

自然人である組合員が死亡し、その相続人が、無限責任組合員に対し、死亡後[3]ヶ月以内に被相続人の組合員たる地位を承継する旨を無限責任組合員が別途要請する資料ともに通知した場合、相続人は当該組合員の地位を承継するものとする。他の組合員はこれを拒むことができない。本項において相続人が複数ある場合、その一人を当該相続人の代理人として定め無限責任組合員に対しその旨書面により通知しなければならない。

【第35条解説】

1. 有限責任組合法第12条は、民法679条と同様に、組合員の死亡を脱退事由として規定している。民法第679条において、死亡が脱退事由とされている理由は、組合員間の信頼関係に求められ、同条は組合員の利益保護のための規定であるから、組合契約で予め組合員たる地位の相続を認めるときは、当該規定は有効であるものと解されている（「新版注釈民法（17）」169頁参照）。有限責任組合法第12条も、民法第679条と別異に解すべき理由はないので、組合契約において相続を認めることは可能と解される。
2. 組合員たる地位が相続されるとした場合の規定についてはさまざまなものが考えられるが、本契約においては、相続人側に、相続の有無の選択権を付与することとしている。ただ、相続が脱退が権利関係が不確定な期間が長期間継続することは好ましくないため、死亡後3ヶ月以内に限り、相続人による承継を認めている。相続人が組合員たる地位を相続しない場合、第34条に従い、脱退することになる。なお、相続人が複数いる場合に、組合員たる地位を分割して各自が独立に組合員になることを認める規定をおくことも可能であるが、本契約では、相続人が複数いる場合に、遺産が分割されるまでのみならず、複数の相続人が共同して相続した場合も、相続人が共同してのみその権利を行使し義務を履行することになる。

第36条 有限責任組合員の除名

1. 有限責任組合員が以下の事由のいずれかに該当する場合、無限責任組合員は、総組合員の持分金額の合計額の過半数に相当する持分を有する有限責任組合員の同意を得て当該有限責任組合員を除名することができる。この場合、無限責任組合員は、除名の対象となった有限責任組合員に対し、除名されたことを速やかに通知するものとする。

第8条の規定に従った払込義務を[]日以上遅滞した場合

正当な事由なく、本組合に対しその業務を妨害する等重大な背信行為を為した場

合

その他本契約上の重大な義務に違反した場合

2. 前項の規定は、除名により脱退した有限責任組合員に対する損害賠償請求を妨げるものではない。

【第36条解説】

第36条は、有限責任組合員の除名につき規定する。次条のとおり、無限責任組合員の除名要件と完全に一致しないため別条項としている。有限責任組合法第16条が準用する民法680条は、組合員の除名は、正当の事由がある場合に限り、他の組合員の一致をもってなすことができると規定するが、こうした除名要件に関する規定は強行規定ではなく、組合契約において別段の定めをすることは差支えないとされる（新版注釈民法(17)177頁）。なお民法680条によると、組合員の除名は、除名した組合員にその旨を通知しなければ、当該組合員に対抗できないとされる。

第37条 無限責任組合員の除名

1. 無限責任組合員が以下の事由のいずれかに該当する場合、総組合員の持分金額の合計額の〔 〕分の〔 〕以上に相当する持分を有する有限責任組合員は、無限責任組合員を除名することができる。この場合、かかる有限責任組合員は、無限責任組合員に対し、除名されたことを速やかに通知するものとする。

第8条の規定に従った出資の払込義務を〔 〕日以上遅滞した場合

本組合の業務を執行し、又は本組合を代表するに際し、重大な違法行為を行った場合

その他本契約上の重大な義務に違反した場合

2. 前項の規定は、除名により脱退した無限責任組合員に対する損害賠償請求を妨げるものではない。

【第37条解説】

第37条は、無限責任組合員の除名について規定する。前条の解説参照。

第38条 脱退組合員の持分及び責任

脱退組合員に対して払戻す金額は、脱退の当時における当該組合員の持分金額とする。無限責任組合員は、かかる持分金額の払戻しを、第26条の規定に従い他の組合員に対し分配を行う場合に、その都度、同条に従い当該脱退組合員に対しても現金又は投資証券等の現物をその累計額が脱退の当時における当該脱退組合員の持分金額に達するまで分配し、これを持分金額の払戻に充てる方法により行うものとする。

【第38条解説】

第38条は脱退組合員の持分の取扱につき規定する。實際上、即座に脱退した組合員に対する持分金額の払戻に充てることは難しいため、脱退組合員も、脱退の当時の持分金額をもって、その後の第26条の規定に従った組合員に対する分配の都度順次払戻しを受けるこ

と規定している。すなわち、一般に、脱退組合員の組合に対する持分払戻請求権は脱退時に組合に対する債権として成立し、特段の定めがなければ期限の定めのない債権として、脱退組合員が催告したときから遅滞となると考えられているが、本契約はかかる持分払戻請求権の期限を特に定めるものである。第38条のような定めは、組合員の脱退自体を特に制限するものではないので、有効と考えられる。

第39条 組合員の地位の変動の通知

有限責任組合員は、自己に関し本章に規定する地位の変動があった場合、速やかに無限責任組合員に書面で通知するものとする。

【第39条解説】

第39条は、有限責任組合員の地位の譲渡、加入、脱退等組合員の地位の変動の通知につき規定する。

第11章 解散及び清算

第40条 解 散

1. 本組合は、下記のいずれかの事由に該当する場合、解散するものとする。

本組合の存続期間の満了。

無限責任組合員が、総組合員の持分金額の合計額の過半数に相当する持分を有する有限責任組合員の同意を得た上、本組合が第5条に定める本組合の事業の目的を達成し又は達成することが不能に至ったと決定したこと。

有限責任組合員の全員の脱退。

無限責任組合員が脱退した後、有限責任組合員の全員一致により、後任の無限責任組合員が組合員の中から選任されないまま2週間が経過し又は解散の登記がなされたこと。

有限責任組合員の全員一致により解散が決定されたこと。

2. 組合員が解散前に本組合に対し負担していた債務は、解散によってその効力に影響を受けないものとする。

【第40条解説】

1. 有限責任組合法第13条は、解散の事由として、「目的たる事業の成功又はその成功の不能」、「無限責任組合員又は有限責任組合員の全員の脱退」、「存続期間の満了」及び「組合契約で前三号に掲げる事由以外の解散の事由を定めたときは、その事由の発生」を規定する。第40条第1項は、かかる法条に基づき、解散事由について規定する。
2. 有限責任組合法第13条第2号は「無限責任組合員又は有限責任組合員の全員の脱退」を解散事由と規定するが、同条但書では、その事由が生じた日から2週間以内であって解散の登記をする日までに、残存する組合員の一致によって新たに無限責任組合員又は有限責任組合員を加入させたときは、この限りでない旨規定されている。本契約においては、有限責

任組合員の全員が脱退した場合には直ちに解散事由とされ、他方、無限責任組合員が脱退した場合には、第34条第4項をうけて有限責任組合員が組合員の中から全員一致で無限責任組合員を選任するとの手続規定によっても後任の無限責任組合員が選任されないことを要件としている。

3. 他に契約で定めることが考えられる解散事由としては、例えば「総組合員の持分金額の合計額の〔 〕分の〔 〕以上に相当する持分を有する組合員との関係で本契約が無効とせられ又は取消された場合」というものがある。
4. 第40条第2項は、各組合員が組合に対して負担する債務が、組合の解散によっても影響を受けず存続することを確認した規定である。当該債務を負担する組合員は、清算中の組合に対してこれを履行することになる。

第41条 清算人の選任

1. 第34条第2項第5号に規定される無限責任組合員の脱退以外の事由により本組合が解散した場合、無限責任組合員が清算人となる。無限責任組合員の脱退による解散の場合、総組合員の持分金額の合計額の過半数に相当する持分を有する有限責任組合員の合意をもって清算人を選任する。
2. 清算人は、その役務の提供に対し、適正な報酬を得ることができる。
3. 清算人の選任があった場合、有限責任組合法第23条の規定に従い、清算人の氏名又は名称及び住所を登記するものとする。

【第41条解説】

1. 第41条は、解散した場合の清算人の選任、その報酬及び清算人の選任の登記につき規定する。
2. 清算人の「適正な報酬」の内容について明確化するため、無限責任組合員が清算人となる場合について、第44条第1項の清算方法における分配に際し成功報酬に関する第30条第3項の規定を準用するとともに、同条第2項に規定する管理報酬に相当する報酬請求権があることを規定する例もある。

第42条 清算人の権限

清算人は下記の事項に関し、職務を執行し、本組合を代表する裁判上及び裁判外の一切の権限を有する。

現務の結了

債権の取立て及び債務の弁済

組合員への残余財産の分配

その他上記の職務を行うため必要な一切の行為

【第42条解説】

第42条は、有限責任組合法第16条で準用される民法第688条が準用する同法第78条をうけて、清算人の権限につき規定する。

第43条 清算手続

1. 清算人は就任後遅滞なく組合財産の現況を調査し、財産目録及び貸借対照表を作成し、財産処分具体案を定め、これらの書類を組合員に送付するものとする。当該組合財産の現況調査及び評価額の算定に関し、清算人は、弁護士、公認会計士、税理士、鑑定人その他の専門家を本組合の費用により選任することができる。
2. 清算人は、その就任後速やかに、組合財産から一切の組合債務及び清算手続に要する費用等を弁済した残余財産を、組合員についてはその持分金額、脱退組合員については当該脱退組合員の脱退当時の持分金額の各金額に応じ比例按分した額を、当該組合員及び当該脱退組合員に対し分配するものとする。但し、債務の存在又はその額につき争いがある場合、清算人は、その弁済に必要と認める財産を留保した上で、その余の残余財産を分配することができる。その他清算に関する事項は全て、清算人がその裁量により適切と考える方法で行うものとする。
3. 清算人は、本組合の清算を結了したときは、有限責任組合法第24条の規定に従い、清算結了の登記をするものとする。
4. 第11条、第12条、第15条第2項及び第4項本文、第18条、第20条、第28条、第29条、第32条、第45条、第46条及び第47条の各規定は清算人に準用する。

【第43条解説】

1. 第43条は、清算手続につき規定する。
2. 第1項は、清算人の職務として、組合財産の現況調査、財産目録及び貸借対照表の作成、財産処分具体案の決定、組合員への書類送付、持分金額の割合に応じた残余財産分配を規定するが、組合財産の状況は組合によって千差万別であるため、その他清算に関する事項はすべて、善管注意義務のもとにおける清算人の裁量に委ねられている。

第44条 清算方法

1. 本組合の解散の場合に、残余財産中に、投資証券等又は投資知的財産権が残存する場合、清算人は、その裁量により、当該投資証券等が市場性のある有価証券であるか否かを問わず、以下のいずれかの方法を選択することができるものとする。

当該投資証券等又は投資知的財産権の現物により分配する方法。

当該投資証券等又は投資知的財産権を売却し、その売却手取金から当該売却に要した費用及び公租公課を控除した残額を分配する方法。
2. 第1項による分配につき、第26条第6項から第8項まで並びに第30条第3項の規定を準用する。

【第44条解説】

1. 第44条は、本契約の清算方法として、現物分配と売却という二つの方法のいずれかを清算人が選択できる旨規定する。なお、本組合の存続期間が満了するに際して、売却すべき組合財産が多く残されているような場合には、無限責任組合員は、第6条第2項により本組合の存続期間を延長することも可能である。

2. 上記のほか、組合の存続期間の満了後に、未処分の投資証券等又は投資知的財産権が存する場合の対応策として、清算人が売却又は現物分配のいずれを選択するかを直ちに決定せず、その決定を将来に延期する旨明示的に規定することもある。
3. 有限責任組合員の中に銀行、銀行持株会社若しくは保険会社（又はそれらの子会社）が含まれる場合、投資証券を取得することとなった日から10年間を超えて当該投資証券を所有する（ないし議決権を保有する）場合、銀行法、保険業法又は独占禁止法の議決権保有制限規制の適用除外に該当しないこととなる（第6条解説参照）。従って、かかる場合に対処するため、清算手続においても投資証券の取得日から10年以内に売却または現物分配が行われるように、第1項但書として、「但し、当該投資証券については、その所有することとなった日から10年以内に以下のいずれかの方法により現物の分配又は売却を完了しなければならない。」という規定をおくことが考えられる。

第12章 雑 則

第45条 許認可等

1. 本組合による投資先事業者等の投資証券等又は投資知的財産権の取得又は処分等に関し、日本国及び外国の適用法令に基づき、組合員のいずれかのために許可、認可、承認、届出、報告その他の手続が必要とされる場合、無限責任組合員は、当該組合員のために当該組合員の費用でかかる行為をなす権限を有するものとする。
2. 無限責任組合員は、前項の手続が投資証券等又は投資知的財産権の取得又は処分等の前に必要である旨了知した場合には、当該手続が完了するまで投資証券等又は投資知的財産権を取得又は処分等してはならないものとする。
3. 組合員は、本組合の事業に関して組合員に対し適用される日本国及び外国の適用法令に基づく諸規制を遵守するものとし、無限責任組合員は、組合員のために必要な手続を、当該組合員の費用で合理的に可能な範囲内で履行する権限を有するものとする。

【第45条解説】

1. 第45条は、許認可等につき規定する。
2. 第45条第1項は、組合員に係る許認可等が投資証券等又は投資知的財産権の取得又は処分について必要な場合に、無限責任組合員が当該手続を代行する権限を規定している。
3. 第45条第2項は、事前の手続が必要な場合には、無限責任組合員が投資証券等又は投資知的財産権の取得又は処分は手続完了後に行うべきことを規定している。
4. 第45条第3項は、各組合員の法令遵守を規定するとともに、無限責任組合員が各組合員のために必要な手続を代行する権限を一般的に規定している。

第46条 通知及び銀行口座

1. 本契約に基づく全ての通知又は請求は、手渡しにより交付するか、郵便料金前払の郵便（海外の場合は航空便）若しくはファクシミリ（但し、ファクシミリの場合は直ちに郵便料金前払の郵便で確認することを条件とする。）により、本契約添付別紙1記載の各組合員の住所若しくはファックス番号（又は組合員が随時変更し、その旨を本項

に定める方法に従い無限責任組合員に通知したその他の住所若しくはファックス番号)に宛てて発送するものとし、かつそれをもって足りるものとする。本項に規定する郵便による通知又は請求は発送の日から〔 〕日後に、またファクシミリによる通知又は請求は発送の時に到達したものとみなされる。

2. 本組合と組合員との間の本契約に基づく金員の授受は、本契約添付別紙1記載の各組合員の日本国内に開設された銀行口座(又は組合員が随時変更し、その旨を第1項に定める方法に従い無限責任組合員に通知した日本国内に開設されたその他の銀行口座)を通じて振込送金の方法により行うものとし、かつそれをもって足りるものとする。

【第46条解説】

1. 第46条第1項は、通知につき規定する。通知の方法としては、手渡しによる交付と郵便とファクシミリによる送付を定めている。また、通知先として別紙1記載の組合員住所に対して発送すれば、有効な通知となり、不着等のリスクから免責されることも定めている。ファクシミリによる場合は、事後に郵便で確認することを条件として、発送時に到達したことがみなされる。なお、電子メールによる通知を認める場合には、ファクシミリによる場合と同様の方法を契約で定めることも考えられるが、不着、機器・ソフトウェアの不具合、閲覧されないこと等の事実上のリスクについても留意した規定とする必要があろう。
2. 第46条第2項は、組合と組合員間の金員授受の方法につき規定する。金員授受の方法としては、国内の銀行口座を通じて振込送金の方法により行うものとし、また、別紙1記載の届出口座に対して送金すれば、有効な授受となり、不着等のリスクから免責されることも定めている。

第47条 秘密保持

1. 有限責任組合員は、(i)本組合に関して本組合、他の組合員若しくは投資先事業者等から受領した情報、及び(ii)本契約に基づき又は有限責任組合員たる地位に基づき若しくは有限責任組合員に本契約において与えられたいずれかの権利の行使により取得した情報(第22条に定める財務諸表等及び半期財務諸表等を含む。)を、第三者に対し開示又は漏洩してはならないものとし、また、かかる情報を本契約に定められる目的以外のために使用してはならないものとする。但し、かかる情報には、(i)受領時に既に公知であったもの、(ii)受領時に当該有限責任組合員が既に保有していたもの、(iii)当該有限責任組合員が受領した後に当該有限責任組合員の責に帰すべき事由によらず公知となったもの、(iv)当該有限責任組合員が、秘密保持義務を負うことなく、第三者から正当に入手したものと及び(v)無限責任組合員が開示することを承認したものは含まれないものとする。
2. 無限責任組合員は、(i)本組合に関して有限責任組合員から受領した情報、及び(ii)本契約に基づき又は無限責任組合員たる地位に基づき若しくは無限責任組合員に本契約において与えられたいずれかの権利の行使により取得した有限責任組合員に関する情報を、第三者に対し開示又は漏洩してはならないものとし、また、かかる情報を本契約に定められる目的以外のために使用してはならないものとする。但し、かかる情報には、(i)受領時に既に公知であったもの、(ii)受領時に無限責任組合員が既に保有していたもの、(iii)無限責任組合員が受領した後に無限責任組合員の責に帰すべき事由によらず公知となったもの、(iv)無限責任組合員が、秘密保持義務を負うことなく、第三者から正当に入手したものと及び(v)当該有限責任組合員が開示することを承認したものは含まれないものとする。
3. 第1項又は前項にかかわらず、無限責任組合員又は有限責任組合員は、法令、行政庁、

裁判所、証券取引所若しくは日本証券業協会により開示することが要請される場合、又は弁護士、公認会計士、税理士等の専門家に開示する場合、当該情報を開示することができる。

4. 組合員が故意又は過失により本条の規定に違反して本組合に損失を与えた場合、当該組合員はかかる損失を補填するものとする。

【第47条解説】

1. 第47条は、組合の運営に関して伝達される情報に関する秘密保持につき規定する。
2. 有限責任組合員は、第47条第1項により、組合を通じて得られた情報について秘密保持と他目的利用禁止の義務を負う。秘密保持義務の適用除外となる場合は、同項但書と第3項に定める場合である。
3. 無限責任組合員は、第47条第2項により、組合を通じて得られた有限責任組合員に関する情報について秘密保持と他目的利用禁止の義務を負う。秘密保持義務の適用除外となる場合は、同項但書と第3項に定める場合である。

第48条 本契約の変更

本契約は、無限責任組合員が、その裁量により、総組合員の持分金額の合計額の [] 分の [] 以上に相当する持分を有する有限責任組合員の同意を得て適宜変更することができる。

【第48条解説】

1. 第48条は、本契約の変更の方法につき規定する。
2. 第9条において論じたとおり、組合員の一定割合の賛成がある場合に、出資約束金額の取消を認める（no fault divorce）ときは、他の一般的な契約の規定の変更の場合と比べ、必要とする多数決の割合を変更すべきかを検討する必要がある。

第49条 契約の有効性、個別性

1. 本契約のいずれかの規定が無効であっても、本契約の他の規定はそれに何ら影響を受けることなく有効であるものとする。
2. 本契約がいずれかの組合員との関係で無効であり又は取消された場合でも、本契約は他の組合員との関係では完全に有効であるものとする。

【第49条解説】

第49条は、本契約の有効性及び個別性につき規定する。

第50条 準拠法及び合意管轄

1. 本契約は、日本法に準拠し、日本法に従い解釈されるものとする。
2. 本契約に基づき又は本契約に関して生ずる全ての紛争は、東京地方裁判所の非専属的

管轄に属するものとする。

【第50条解説】

第50条は、準拠法及び合意管轄（非専属管轄）につき規定する。

本契約成立の証として、平成〔 〕年〔 〕月〔 〕日付で本契約書原本1通を作成し、各組合員がこれに署名若しくは記名捺印したうえ、無限責任組合員はこれを、有限責任組合員の各自はその副本をそれぞれ保有する。

組合員

：
：
代表者：

組合員

：

：
代表者：

組合員名簿

氏名又は 名称	住 所	電話番号 ファクシミリ番号	銀行口座	無限責任組合員と有限 責任組合員との別	出資口数

投資ガイドライン(例)

1. 投資先事業者等発掘プロセス
2. 投資先事業者等選定基準（地域、業種、規模、成長段階等）
3. 投資種類決定基準
4. 投資規模決定基準
5. 投資先事業者育成方針
6. 無限責任組合員及び他ファンドとの共同投資
7. 投資回数（時期、方法）

投資資産時価評価準則

平成10年5月通商産業省「投資事業組合の運営方法に関する研究会報告書」資料6「有限責任組合における、有価証券への評価基準モデル」（太田昭和監査法人作成）によっている（なお、その後の法改正に伴う用語の修正を加えている。）。

無限責任組合員は、投資事業有限責任組合の財産及び損益の状況を算定するために、投資先企業への投資資産について適正な評価額を付さなければならない。その評価額は、「市場性」ないしは「客観的な事象」に基づく価額とすべきである。但し、市場性のない有価証券を評価減とする場合、組合員が評価時点で受取れると合理的に期待できる金額（回収可能価額）と客観的な事象に基づく金額とを比較していずれか低い価額を付さなければならない。

	市場性のある有価証券	市場性のない有価証券
評価増	決算日の最終の価格等	直近ファイナンス価格
評価減	決算日の最終の価格等	直近ファイナンス価格又は回収可能価額のいずれか低い価額

1. 決算日の最終の価格等とは以下の価格とする。

証券取引所に上場されている有価証券は、主要な一証券取引所における最終の価格（決算日に公表される最終の価格がない場合、同日前直近において公表された最終の価格）とする。

店頭売買有価証券は、証券業協会が公表する最終の売買価格（売買価格がない場合、売り気配の最安値又は買い気配の最高値とする。）とする。

上記以外の有価証券で市場性のあるものは、公表されている価格、売買価格又は気配等とする。

市場性のある有価証券で、権利落ちのあった株式で事業年度終了の日において当該株式に係わる新株の発行がなされていないものについては、最終の価格に当該株式の権利の価格に相当する金額を加算した金額とする。

2. 直近ファイナンス価格は、新株の種類、株式数、発行価額、引受人を勘案し、適正な価格で実施したものと認められる場合に限られるものとする。
3. 評価額には、委託手数料等の取引に付随して発生する費用は含めないものとする。
4. 外貨建有価証券は決済日の直物為替相場を用いて換算する。但し、為替予約が付されている場合には、当該予約相場を用いて換算するものとする。
5. 有価証券の流動性等を勘案し、最終の価格等から割り引き評価することが望ましい。
6. 株主割当増資、株式分割等が実施された場合には、一株当たりの評価額を見直すものとする。なお、潜在株式がある場合にはその行使価格を考慮して一株当たりの評価額を算定しなければならない。
7. 新株予約権、新株予約権付社債等は直近に行われたファイナンス価格に基づき算定した価額とする。

8. 市場性のない有価証券を発行する投資先事業者等において、業績が見込みより悪化している場合には、評価減を検討する必要がある。また、投資直後においても、業績が見込みより著しく悪化している場合には、評価減を検討する必要がある。
9. 回収可能価額を下記の区分に応じた簡便的な方法により見積ることも認められる。

ランク	状況	評価額
A	投資の短期的な状況について懸念がある場合	取得価額の75%
B	投資の長期的な状況について懸念がある場合	取得価額の50%
C	業績回復のため梃入れしなければ投資原価が回収できないと懸念される場合	取得価額の25%
D	投資原価が回収される見込みがなくなった場合	備忘価額

10. 状況を具体的に例示すれば、下記のとおりである。なお、その他資産価値に影響を与えらると思われる事象についても考慮する。

投資の短期的な状況について懸念がある場合としては、

- 業績が見込みより悪化
- 事業計画が達成されていない
- 業績が改善する見込みが不明
- 資金繰りが悪化

投資の長期的な状況について懸念がある場合とは、

- 事業計画の実現が困難で、大幅な見通しが必要と判断される
- 投資時点より純資産が半分以下となっている
- 業績が回復する見込みが乏しい
- 資金繰りが不透明

業績回復のため梃入れしなければ投資原価が回収できないと懸念される場合とは、

- 債務超過の状態が3年以上継続
- 業績が回復する見込みがない
- 事業計画の実現は不可能である
- 資金繰りがいきづまる見込みがある

投資原価が回収される見込みがなくなった場合とは、

- 民事再生法・会社更生法申請
- 銀行取引停止
- 営業停止
- 経営者と音信不通
- 破産

【別紙3解説】

1. 別紙3は、第22条第2項の規定に基づき、組合の附属明細書の記載に関して、組合が保有

する投資資産の時価評価の準則を規定する。

2. 組合会計規則第19条は、組合の附属明細書において、投資の明細及び投資の時価の明細を記載することとしている。その投資の時価の評価方法については、貸借対照表の記載に関する組合会計規則第7条において、原則として組合契約に定めるところによることとされている。従って、組合の投資資産の時価の評価方法については、各組合員の合意により、組合契約において自由に決定することができる。

本契約では、組合の投資資産の時価評価方法として、別紙3において有価証券の時価評価方法を規定している。なお、組合の投資資産としては、有価証券のほかにも金銭債権、匿名組合出資、知的財産権等が含まれることがある。その場合には、別紙3においてそれらの資産の時価評価方法についても規定しておく必要がある。

3. なお、投資資産に属さない余裕金等その他の資産の時価評価方法については、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従うこととなる。

累積内部収益率計算方法書

累積内部収益率の算式は以下のとおりとする。

$$V_0 = \frac{V_n}{(1+r)^{tn}} + \sum_{j=1}^{n-1} \frac{C_j}{(1+r)^{tj}}$$

V_0 : 当初出資金 V_n : 期末の残存価額 C_j : j 番目の分配額
 t_j : 設立時から j 番目の分配までの期間 r : 内部収益率 (IRR)

キャピタル・コールに基づき払込がなされた場合にはマイナスのキャッシュフローと考え、追加払込金 = (-)分配金として計算する。

また、ファンドの中間時点でそのとき現在のIRRを求める場合には、期末の残存価額を評価時点の残存価額に置き換えて（公開されていない株式を時価評価して）計算する。

なお、一括払込で、ファンドの終了時に評価する場合には、次の式に単純化される。

$$V_0 = \sum_{j=1}^n \frac{C_j}{(1+r)^{tj}}$$